

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza a investiční rozhodování v obchodním podniku
Financial Analysis and Investment Decision Making in a Retail Company

Student: Lenka Hrádková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Franek Jiří, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Hrádková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční analýza a investiční rozhodování v obchodním podniku**
Financial Analysis and Investment Decision Making in a Retail Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické aspekty finanční analýzy a investičního rozhodování
 3. Charakteristika podniku a vybrané investice
 4. Aplikace zvolených metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Franek, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019



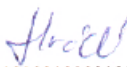
Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“. Přílohy č. 2 a 3 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“. Jakýkoliv pokus o podvod v této věci bude stíhán dle příslušné legislativy.

V Ostravě dne 1.5.2019

.....


Lenka Hrádková

Zde bych ráda poděkovala Ing. Jiřímu Frankovi, PhD., vedoucímu bakalářské práce za pomoc a vstřícnost při zpracování tématu.

Obsah:

1	Úvod.....	3
2	Teoretické aspekty finanční analýzy a investičního rozhodování	4
2.1	Finanční analýza a investiční rozhodování.....	4
2.2	Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy.....	5
2.2.1	Rozvaha	5
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	9
2.2.3	Výkaz Cash flow	10
2.3	Metody finanční analýzy	11
2.3.1	Horizontální analýza.....	12
2.3.2	Vertikální analýza.....	12
2.4	Poměrová analýza a poměrové ukazatele	13
2.4.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	13
2.4.2	Ukazatele rentability.....	16
2.4.3	Ukazatele likvidity.....	17
2.4.4	Ukazatele aktivity	19
2.5	Rozdílové ukazatele.....	20
2.6	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	21
2.7	Bankrotní a ratingové modely	22
2.7.1	Altmanův model (bankrotní model)	22
2.7.2	Kralickuv Quick test (ratingový model).....	23
2.7.3	Software na zpracování finanční analýzy	24
3	Charakteristika podniku a vybrané investice	25
3.1	Organizační struktura podniku	25
3.2	Dodavatelsko – odběratelská síť.....	26
3.3	Shrnutí rizik spojených s podnikatelskou činností	26
3.4	Charakteristika investiční činnosti podniku	27

4	Aplikace zvolených metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků	28
4.1	Vertikální analýza.....	28
4.2	Horizontální analýza.....	30
4.3	Poměrové ukazatele.....	33
4.3.1	Ukazatele rentability.....	33
4.3.2	Ukazatele aktivity	36
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	38
4.3.4	Ukazatele likvidity.....	39
4.4	Rozdílové ukazatele.....	41
4.5	Bankrotní a ratingové modely	42
4.6	Zhodnocení výsledků, návrhy a doporučení.....	43
5	Závěr	45
	Seznam použité literatury.....	46
	Seznam zkratk	47
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	48
	Seznam příloh.....	49
	Přílohy	50

1 Úvod

Každý podnik by měl mít pod kontrolou své finance a znát své finanční zdraví a možnosti například kvůli investování, které může v budoucnu využít. K tomuto slouží jako efektivní nástroj finanční analýza, která hodnotí komplexní finanční zdraví firmy.

Cílem této práce je zhodnotit finanční situaci společnosti s fiktivním názvem Obchodní společnost s. r. o. v letech 2013 až 2017 vzhledem k plánované investici do výstavby haly pro zpracování zemědělské plodiny, která je užívána do potravinářských náplní. Tato společnost byla autorem práce vybrána z důvodu zaměstnaneckého poměru a možností přístupu ke všem potřebným informacím. Data byla čerpána z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, podnikového účetnictví, zprávy auditora přílohy účetní závěrky.

Práce je rozdělena na dvě hlavní části. V první části jsou vymezeny teoretické aspekty finanční analýzy a její metody. Konkrétně deterministické metody, bankrotní a ratingový model.

V druhé části je představena Obchodní společnost, s. r. o. a jsou zde prakticky aplikovány některé z teoreticky popsanych metod, jmenovitě vertikální analýza, horizontální analýza, poměrové ukazatele a Altmanův bankrotní model a Kralickuv Quick test, co by ratingový model. Následně jsou výsledky zhodnoceny a na jejich základě navržena jednotlivá doporučení. Poslední kapitolou je závěr ve kterém jsou shrnuty výsledky práce.

2 Teoretické aspekty finanční analýzy a investičního rozhodování

Obsahem kapitoly je vysvětlení základních pojmů, metod a přístupů ke zhodnocení finanční situace firmy prostřednictvím finanční analýzy. Zároveň bude popsána vazba na investiční rozhodování jako součásti ekonomické funkce podniku.

2.1 Finanční analýza a investiční rozhodování

Jakékoliv finanční rozhodování v podniku, musí být podloženo finanční analýzou, která se v posledních letech stává nezbytnou součástí každé firmy. Ohodnotí minulost, současnost a předpokládanou budoucnost hospodaření firmy a je také důležitým podkladem pro investiční rozhodování. To představuje investování do reálných aktiv (technologie, výrobní zařízení, zásoby, pohledávky) a také do finančních aktiv (cenné papíry). Vzhledem k tomu, že se vždy jedná o vynaložení velkých objemů zdrojů, je nutné tomuto kroku dát náležitou váhu a pomocí dostupných ekonomických kritérií hodnocení investičních projektů vybrat nejméně rizikový projekt. Někdy je nutné provést investice bez ohledu na jejich efektivnost, například z ekologických důvodů (Dluhošová a kol., 2010).

Zhodnocení efektivnosti investice sestává z:

- před investiční fáze,
- investiční fáze,
- provozní fáze,
- fáze ukončení a likvidace projektu.

Investice lze financovat z interních nebo také externích zdrojů. Mezi interní zdroje lze zařadit nerozdělený zisk, odpisy a změnu čistého pracovního kapitálu, které jsou také vlastními zdroji. Externími zdroji jsou vklady vlastníků, dotace a dary – ty jsou čerpány z vlastních zdrojů a z cizích zdrojů lze investice financovat investičními úvěry, emitovanými dluhopisy, provozními úvěry, dodavatelskými úvěry, leasingem, případně směnkou. V souvislosti s hodnocením investičních projektů se používají kritéria jako čistá současná hodnota (NPV), vnitřní výnosové procento (IRR) nebo doba návratnosti (DÚ).

V souvislosti s investičním rozhodováním je nejprve nutné definovat a popsat metody finanční analýzy a následně popsat metody hodnocení investic.

Účelem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku pro relevantní rozhodování týkající se financí a budoucích investic. Působí jako zpětná informace, kam podnik v jednotlivých oblastech došel. V případě výsledků, které jsou nesplněny, lze také dojít

k ponaučení a eliminaci stejných chyb v budoucnosti. Dle Kalouda (2017) je možné finanční analýzy získat informace, které jsou jinak nedostupné.

Nejenom manažeři, ale také investoři, obchodní partneři, státní instituce, auditoři, či zaměstnanci mají zájem o tyto informace. Při zpracování finanční analýzy je důležité zvážit pro koho je určena. Věřitelé bude zajímat zejména likvidita obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Státní instituce bude zajímat schopnost firmy vytvářet zisk a odvádět daně (Knápková a kol., 2017). Základním **zdrojem dat** jsou účetní výkazy, čili rozaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce.

2.2 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy

2.2.1 Rozvaha

Jedná se o základní účetní výkaz, který podává informaci o finanční pozici podniku k určitému datu. Struktura rozvahy viz tabulka 2.1. Poskytuje pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku. Přehled a struktura majetku na straně aktiv a z jakých zdrojů tento majetek podnik pořídil, na straně pasiv. Kde také najdeme informace o výsledcích hospodaření podniku.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku, rezervní fond...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	B.+C.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	C.II.	Krátkodobé závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek		
C.IV.	Peněžní prostředky		
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování

Aktiva jsou soupisem veškerého majetku podle jeho složek v peněžním vyjádření. Pasiva jsou soupisem veškerých vlastnických nároků na tento majetek. U rozvahy platí, že strana aktiv se musí rovnat straně pasiv (zlaté bilanční pravidlo). Dává pouze statický pohled na stav podniku.

Rozvaha se sestavuje vždy na začátku a na konci účetního období. Rozvaha konečná musí být shodná s rozvahou počáteční na začátku následujícího účetního období (Šebestíková a kol., 2013).

Struktura aktiv (majetková struktura)

Pohledávky za upsaný základní kapitál, které jsou v části A. rozvahy, viz tabulka č. 2.2 zachycují stav nesplacených akcií nebo majetkových podílů, které jsou protipoložkami základního kapitálu. Jedná se o pohledávky za jednotlivými upisovateli (společníky, akcionáři, členy družstva) (Knápková a kol., 2017).

Tabulka č. 2.2 Rozvaha – struktura dlouhodobého majetku

označ. a	AKTIVA b	řád. č.	Běžné účetní období			Minulé úč.období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM	001	82 533 785,32	17 400 625,76	65 133 159,56	62 387 785,36
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	003	49 328 843,33	16 064 964,26	33 263 879,07	34 666 336,81
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	197 095,98	197 095,98	0,00	0,00
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0,00	0,00	0,00	0,00
B.I.2.	Ocenitelná práva	006	197 095,98	197 095,98	0,00	0,00
B.I.2.1.	Software	007	197 095,98	197 095,98	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	49 131 747,35	15 867 868,28	33 263 879,07	34 666 336,81
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	34 477 673,24	5 430 277,00	29 047 396,24	30 112 380,24
B.II.1.1.	Pozemky	016	3 154 646,00	0,00	3 154 646,00	3 154 646,00
B.II.1.2.	Stavby	017	31 323 027,24	5 430 277,00	25 892 750,24	26 957 734,24
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	14 654 074,11	10 437 591,28	4 216 482,83	4 553 956,57

Zdroj: Ukázka výkazu posuzované firmy – ořezáno, vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek, část B. rozvahy se dělí na dlouhodobý nehmotný majetek (B.I.), kde jsou zahrnuty zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva, jako jsou licence, patenty, autorská práva a průmyslové vzory, dlouhodobý hmotný majetek (B.II.), jedná se o samostatné movité věci, jejichž ocenění je vyšší než stanovený limit a doba jejich použitelnosti je delší než 1 rok. Dále také pozemky, které se neodepisují, budovy,

stavby, pěstitelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata, umělecká díla, sbírky a předměty z drahých kovů a dlouhodobý finanční majetek (B.III.), kam vstupují podílové cenné papíry a vklady v podnicích, půjčky podnikům ve skupině a jiný finanční dlouhodobý majetek, který je pořízen za účelem obchodování s ním (Dluhošová a kol., 2010).

Protože se výše majetku promítá i do některých ukazatelů finanční analýzy, je důležité zohlednit i jeho stáří, které je vyjádřeno ve sloupci korekce (2) viz tabulka č. 2.2, kde je uveden součet jeho opravek. Čili, čím větší hodnota opravek (oprávky vyjadřují sumu odpisů), tím starší majetek. Do sloupce brutto (1) je uvedena pořizovací cena majetku a ve sloupečku netto (3) je tato cena ponížena o korekci.

Tabulka č. 2.3 Rozvaha – oběžná aktiva

označ. a	AKTIVA b	řád. č.	Běžné účetní období			Minulé úč.období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	Oběžná aktiva	037	33 127 928,96	1 335 661,50	31 792 267,46	27 594 556,73
C.I.	Zásoby	038	8 738 749,28	0,00	8 738 749,28	8 066 376,62
C.I.1.	Materiál	039	1 008,32	0,00	1 008,32	1 008,32
C.I.3.	Výrobky a zboží	041	8 737 740,96	0,00	8 737 740,96	8 065 368,30
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0,00	0,00	0,00	0,00
C.II.	Pohledávky	046	19 173 136,94	1 335 661,50	17 837 475,44	14 904 214,42
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	047	0,00	0,00	0,00	0,00
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	0,00	0,00	0,00	0,00
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	057	19 173 136,94	1 335 661,50	17 837 475,44	14 904 214,42
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	17 556 110,13	1 335 661,50	16 220 448,63	14 528 318,31
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	068	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Ukázka výkazu posuzované firmy – ořezáno, vlastní zpracování

Oběžná aktiva, část C. rozvahy, viz tabulka č. 2.3. Jedná se o krátkodobý majetek, který je rychle převoditelný na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků. Oběžná aktiva jsou tvořena položkami:

- Zásoby (C.I.) materiálu a surovin představují skladovaný materiál, nedokonené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní výroby a zboží nakoupené k prodeji.
- Pohledávky (C.II.) jsou rozděleny z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé a z hlediska účelu na pohledávky z obchodního styku (neuhrazené faktury), pohledávky ke společníkům, pohledávky z obchodních vztahů apod.

- Krátkodobý finanční majetek (C.III.) představuje vysoce likvidní obchodovatelný majetek (Dluhošová a kol., 2010).
- Peněžní prostředky (C.IV.), jedná se o peněžní prostředky v pokladně a na běžném účtu.

Do sloupce korekce (2) u oběžných aktiv se uvádí opravné položky, které jsou vyjádřením dočasného snížení hodnoty tohoto majetku. Například u zásob se může jednat o zboží s blížící se expirací. Jedná se pouze o účetní snížení hodnoty.

Časové rozlišení, část D rozvahy. Jedná se o náklady a příjmy, které nespádají do sledovaného účetního období. Například nájemné placené dopředu, rozhlasové poplatky apod.

Při posuzování výše aktiv, je důležité pamatovat na efektivnost využití aktiv. Což znamená jak velký zisk je schopná firma vyprodukovat se srovnatelným majetkem jiné firmy (Knápková a kol., 2017). Srovnání musí být provedeno s podnikem, který působí ve stejném odvětví. Obchodní firma bude mít víc prostředků v zásobách, naproti tomu výrobní firma v dlouhodobém majetku. A jiná výrobní firma může s menším dlouhodobým majetkem vyprodukovat vyšší zisk. Protože je schopná efektivněji využít svůj majetek.

Struktura pasiv (finanční struktura)

Pasiva jsou členěna z hlediska zdrojů financování majetku. Z vlastního kapitálu nebo z cizích zdrojů. Vlastní kapitál, část A. rozvahy, je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy, nedělitelným fondem, ostatními fondy ze zisku a výsledkem hospodaření minulých let. Základní kapitál (A.I.), jedná se o hlavní složku vlastního kapitálu, který vzniká při založení společnosti a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. Kapitálové fondy (A.II.), jsou tvořeny z externích zdrojů a nezvyšují základní kapitál společnosti. (Dluhošová a kol. 2010). Fondy ze zisku, rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.) jsou tvořeny interně ze zisku. Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.), jedná se o zisk, který nebyl použit do fondů nebo na výplatu podílů na zisku a je převeden do dalšího období (Knápková a kol., 2017).

Rezervy B. patří mezi cizí zdroje (B.+C.). Tvoří se na vrub nákladů podniku a jedná se o zadržené částky peněz, které v budoucnu bude muset podnik použít například na opravu majetku. Závazky C., jsou časově rozděleny na krátkodobé (C.I.), které jsou splatné do 1 roku a jedná se především o závazky vůči dodavatelům, dlužné daně, závazky vůči zaměstnancům apod. a dlouhodobé (C.II.), s dobou splatnosti delší než 1 rok. Kupříkladu emitované dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy od odběratelů (Dluhošová a kol., 2010).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Zachycuje náklady vynaložené na vytvoření výnosu podniku a výsledek hospodaření. Rozvádí výsledek hospodaření běžného roku, který je vykázaný v rozvaze a je rozdělen na dvě období, a to sledované a minulé. (Šebestíková a kol, 2013) Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Výkaz zisku a ztráty může být v druhovém členění (viz příloha č. 1), tj. sleduje povahu nákladů. Jaké byly vynaloženy druhy nákladů, nebo také v účelovém členění, kdy naopak sleduje příčinu vzniku nákladů. Na jaký účel byly vynaloženy (Knápková a kol., 2017).

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, který byl ponížen o daň za běžnou činnost. Kladný výsledek hospodaření znamená pro firmu zisk z běžné činnosti a při záporném výsledku se jedná o ztrátu z běžné činnosti. Výsledek hospodaření z **provozní činnosti** je převážně u většiny podniků určen ze základních a opakujících se činností podniku. U výrobního podniku je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, ponížen o náklady podniku výrobní spotřeby (spotřeba materiálu, energie a služeb), osobní náklady (mzdy, odměny, zdravotní a sociální pojištění), daně a poplatky a odpisy. U obchodního podniku je především tvořen položkou Obchodní marže čili rozdílem tržeb a nákladů na prodané zboží (Dluhošová a kol, 2010). **Výsledek hospodaření z finanční činnosti** je součtem všech finančních výnosů a ponížený o finanční náklady. U nefinančních podniků bývá tento často záporný. Jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady vzniká **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti**. Vztah mezi jednotlivými zisky je znázorněn v tabulce č. 2.4 Vztahy mezi jednotlivými zisky.

Tabulka č. 2.4 Vztahy mezi jednotlivými zisky

EBITDA – zisk před úroky zdaněním a odpisy			
EBIT – zisk před úroky a zdaněním		odpisy	
EBT – zisk před zdaněním		nákladové úroky	
EAT – čistý zisk ¹	Daně ²		

Zdroj: vlastní zpracování

¹ EAT – výsledek hospodaření za účetní období

² Daně – daň z příjmu za běžnou činnost a daň z příjmu za mimořádnou činnost

2.2.3 Výkaz Cash flow

Cash flow, neboli také peněžní tok představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků ve sledovaném období. Informace o peněžním toku podniku poskytuje reálnou a nezkrácenou skutečnost, ve srovnání se ziskem. Vypovídá o schopnosti podniku generovat peníze. Tato schopnost je také jedním z rozhodujících kritérií při výběru a hodnocení investičních projektů.

Výkaz Cash flow lze sestavit přímou či nepřímou metodou. V praxi je více využívána nepřímá metoda, protože přímá metoda je vzhledem k množství účetních operací, které do ní vstupují, nereálná (počáteční stav peněz + příjmy – výdaje = konečný stav peněz).

Nepřímá metoda vychází z úpravy zjištěného výsledku hospodaření. Transformuje výsledek hospodaření, upraven o položky, které ovlivnily výsledek hospodaření, ale nejsou spojeny s peněžními toky (Šebestíková a kol., 2013). Nepřímá metoda Cash flow ve zjednodušeném pojetí viz tabulka č. 2.5 Nepřímý způsob výpočtu Cash flow.

Tabulka č. 2.5 Nepřímý způsob výpočtu Cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	Δ ČPK (bez fin. majetku)
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku, Dluhošová a kol., 2010

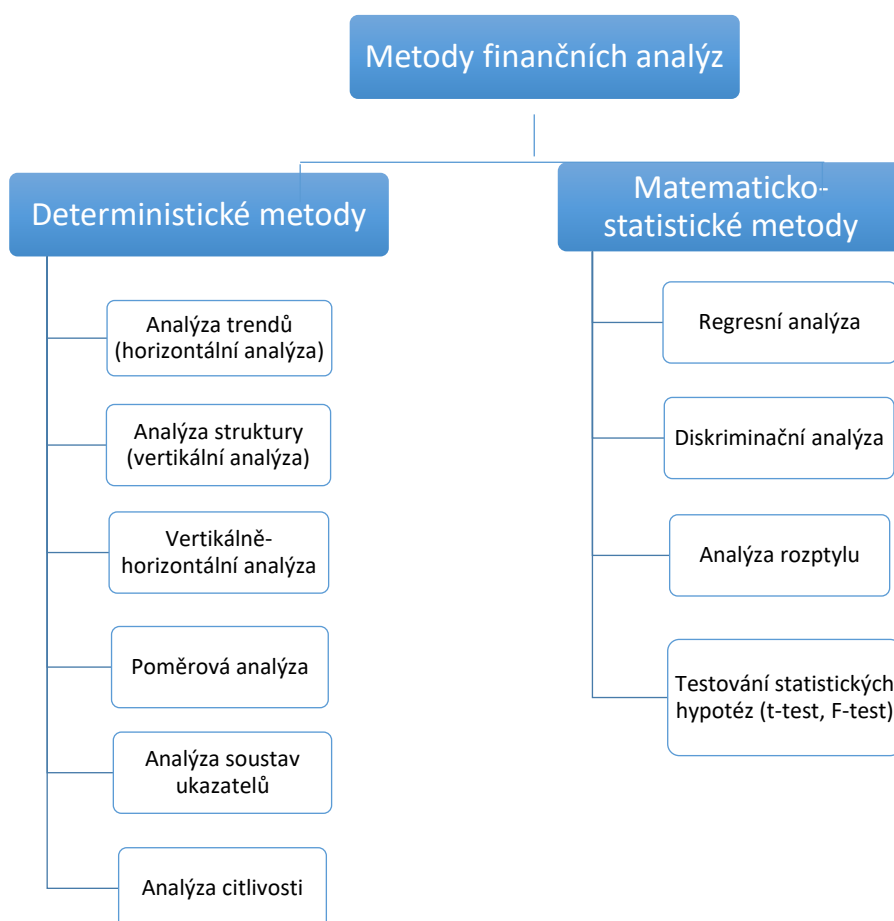
Příloha účetní závěrky

Obsah přílohy k účetní závěrce vymezuje Zákon o účetnictví obecně, tzn. že vysvětluje a doplňuje informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Obsahuje informace o výši splatných závazků pojistného na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, výši splatných závazků veřejného zdravotního pojištění a výši evidovaných daňových nedoplatků u místně příslušných finančních orgánů.

Je důležitým dokumentem, který je vhodný prostudovat před tvorbou finanční analýzy, protože v ní lze nalézt řadu významných informací (Šebestíková a kol., 2013).

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze členit dle různých hledisek. Dle Dluhošová a kol. (2010) je základní členění rozděleno na deterministické metody a matematicko-statistické metody, viz obrázek č. 2.1.



Obrázek č. 2.1. Členění metod finanční analýzy

Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku, Dluhošová a kol., 2010

Pro analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury, kombinace trendů a struktury a pro běžné finanční analýzy v podniku jsou využívány převážně deterministické metody. Jsou pro menší počet období a jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. Z údajů delších časových řad, kde se bere v úvahu statistická náhodnost dat, vycházejí matematicko-statistické metody (Dluhošová a kol. 2010). Do rodiny absolutních ukazatelů patří vertikální analýza a horizontální analýza, které budou níže popsány v podkapitole 2.3.1 a 2.3.2.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj položek finančních výkazů v čase (v časových řadách), může být vyjádřena v absolutních číslech nebo procentuálně. U vyjádření v absolutních číslech, může být rozbor proveden pomocí řetězového indexu nebo v případě srovnání s výchozím obdobím, pomocí bazického indexu (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}. \quad (2.2)$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok

Při hodnocení vývoje je důležité mít k dispozici delší časovou řadu údajů a případné náhodné a mimořádné vlivy vyloučit. Je nutné brát v úvahu změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí, například změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny cen vstupů apod. (Dluhošová a kol., 2010).

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyčísluje procentuální podíl položek na celku. Je založena na procentním rozboru finančních výkazů.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele

I u této analýzy je vhodné mít k dispozici delší časovou řadu údajů a lze ji použít i pro mezipodnikové srovnávání. Je využívána například pro hodnocení efektivnosti investice (pro rozbor majetkové a finanční struktury firem).

Vertikálně-horizontální analýza

Vertikálně-horizontální analýza vytváří kombinovaný komplexní pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase (Dluhošová a kol., 2010).

2.4 Poměrová analýza a poměrové ukazatele

Jedná se o systematickou analýzu vybraných poměrových ukazatelů, které jsou základním nástrojem pro finanční analýzu. Vychází z absolutních a rozdílových ukazatelů, které jsou pouze jako doplňkové. Ve chvíli, kdy lze přímo použít údaj z účetních výkazů, mluvíme o absolutních ukazatelích. Tento ukazatel závisí do značné míry na velikosti firmy a nelze jej užít k mezipodnikovému srovnání. Rozdílové ukazatele jsou rozdílem stavových ukazatelů, které jsou údaji k určitému stavu, okamžiku (například rozvaha obsahuje údaje k určitému okamžiku). S poměrovým ukazatelem je pracováno ve chvíli, kdy je vykázán údaj dáván do poměru s jiným údajem (například různé položky rozvahy, výkazů zisku a ztráty, případně cash flow). Umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci podniku. V praxi se však osvědčilo využívání pouze několika základních ukazatelů.

2.4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Mezi nejčastěji používané poměrové ukazatele jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti. Mezi ně patří:

- a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.4)$$

V případě zvyšování tohoto ukazatele, firma upevňuje svou finanční stabilitu. Neúměrně vysoký ukazatel, může být signálem k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

- b) Stupeň krytí stálých aktiv

$$\frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.5)$$

Minimální hodnota, které by měl dosahovat tento ukazatel je 100 %, tzn. že veškerá stálá aktiva jsou kryta dlouhodobým kapitálem.

c) Podíl stálých aktiv

$$\frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}} \quad (2.6)$$

d) Podíl oběžných aktiv

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}} \quad (2.7)$$

e) Podíl zásob

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}} \quad (2.8)$$

„Čím je podíl stálých aktiv nižší, a tedy čím vyšší je podíl oběžných aktiv, tím je ekonomicky snazší přizpůsobení firmy měnícím se podmínkám trhu“ (Dluhošová a kol., 2010, strana 77).

f) Finanční páka

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.9)$$

Finanční páka nebo také majetkový koeficient udává vliv kapitálové struktury na míru zhodnocení vlastního kapitálu. Důležité je dosáhnout optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, tzn. optimální zadluženosti.

g) Ukazatel celkové zadluženosti

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.10)$$

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Řada autorů odborné literatury doporučuje hodnotu mezi 30-60 %. Ale vždy je důležité brát zřetel na příslušnost k odvětví.

h) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

Ukazuje, zda podnik preferuje vlastní či cizí zdroje financování. Pokud podnik preferuje cizí zdroje, je tento ukazatel vyšší než „1“, čili nad 100 %. A v případě hodnoty ukazatele nižšího než „1“, preferuje podnik pro své financování vlastní zdroje. Dle Dluhošová a kol., (2010) by se měla tato hodnota, u stabilních společností, pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.

i) Úrokové krytí

$$\frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

(2.12)

V případě, že tento ukazatel vykazuje hodnotu nižší než 100 %, znamená to, že podnik si nevydělá ani na úroku. Pokud je hodnota rovná 100 %, podnik pokryje pouze na úroky, tzn. že vytvořený zisk je nulový. Obvykle je doporučená hodnota tohoto ukazatele v odborné literatuře vyšší než 500 %, čili než „5“.

j) Úrokové zatížení

$$\frac{\text{úroky}}{EBIT}$$

(2.13)

Jedná se o převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí, která vyjadřuje, jak velkou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky.

k) Úvěrová zadluženost

$$\frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}$$

(2.14)

l) Doba návratnosti úvěru

$$\frac{\text{úvěry}}{EAT + \text{odpisy}}$$

(2.15)

Jedná se o ukazatele používané komerčními bankami při rozhodování o poskytování úvěrů (Dluhošová a kol., 2010).

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji. Tím je vyjádřena finanční stabilita podniku. Čím je vyšší zadluženost podniku, tím vyšší riziko na sebe

podnik bere. A to z toho důvodu, že musí být schopen splácet závazky bez ohledu na to, jestli se mu právě daří, či nikoliv. Ale protože úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku (tzn. daňový štít), je určitá výše zadlužení užitečná.

Nejlevněji vychází krátkodobý cizí kapitál (obchodní úvěr, běžný bankovní úvěr), protože čím je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit. Nejdražší je vlastní kapitál. Jeho náklady jsou závislé na typu společnosti a jeho splatnost je neomezená – vlastníkově se nevrací (Knápková a kol., 2013).

2.4.2 Ukazatele rentability

Výnosnost vloženého kapitálu je základním kritériem pro hodnocení rentability. Jedná se o poměr zisku a vloženého kapitálu. Dokáže zhodnotit, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo s cizím kapitálem. Obecně by měly mít ukazatele rentability rostoucí tendenci, v závislosti na odvětví. Podle typu užití kapitálu, jsou rozlišovány:

- a) Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA),
- b) Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE),
- c) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Employed, ROCE),
- d) Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS).

Pro výpočet některých ukazatelů rentability se užívá zisk před úroky a daněmi EBIT, protože vývoj tohoto ukazatele není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb a ani změnou struktury finančních zdrojů (Dluhošová a kol., 2010).

Rentabilita celkového kapitálu nebo rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv odráží „celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány“ (Růčková P., Roubíčková M., 2012, strana 121). Vyjadřuje produkční sílu firmy, nebo také výdělkovou schopnost. Vzorec pro ROA vypadá takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.16)$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva} \quad (2.17)$$

Kde t = sazba daně z příjmu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje míru ziskovosti vlastního kapitálu., tzn. výnosnost vlastního kapitálu nebo akcionáři podniku (Růčková, 2007). Vzorec pro výpočet ROE:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Kde EAT znamená čistý zisk. Je nutné rentabilitu vlastního kapitálu hodnotit v delším časovém srovnání.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Jinými slovy také: „*míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem*“ (Růčková, 2007, strana 53). Vzorec pro výpočet vypadá takto:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.19)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentabilita tržeb označuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb neboli jaká je faktická celková marže společnosti, po zvážení všech jejích nákladů na cizí kapitál, zaměstnance, provoz. Je vhodný pro mezipodnikové srovnávání v delším časovém horizontu. V případě nízké hodnoty ukazatele značí chybné řízení firmy, střední úroveň znamená dobrou práci managementu firmy a dobrého jméno firmy na trhu, vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy (Dluhošová a kol, 2010). Vzorec pro výpočet:

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

2.4.3 Ukazatele likvidity

Likvidita neboli také schopnost podniku hradit své závazky. Závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, na prodejnosti výrobků, prodejnosti zásob apod. V případně nelikvidnost podniku se podnik nachází v platební neschopnosti a pokud je likvidita podniku příliš vysoká, snižuje výnosnost podniku.

Poměrové ukazatele vycházející z rozvahy a výkazu zisku a ztráty vyjadřují likviditu podniku:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Okamžitá likvidita

Nevýhodou těchto ukazatelů je, že rozvaha je stavový výkaz a má statický charakter. Tzn., že hodnotí likviditu podniku pouze k určitému datu. Což není dostačující pro hodnocení budoucí likvidity. Z tohoto důvodu se používá ukazatel odvozený od tokové veličiny cash flow (Knápková a kol., 2013). Kdy vzorec pro výpočet likvidity z provozního cash flow vypadá takto:

$$\frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.21)$$

Ukazatel celkové likvidity (běžná likvidita)

Trendem tohoto ukazatele je stabilita. Poměruje objem oběžných aktiv s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Přiměřená výše tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5 (Dluhošová a kol., 2010). Vzorec pro výpočet:

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.22)$$

Pohotová likvidita

Pro výpočet tohoto ukazatele jsou brány v úvahu jen pohotové prostředky, tzn. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. V případě, že podnik disponuje nedobytnými pohledávkami, je vhodné o tyto opravit číselník ukazatele. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 1,0 – do 1,5 (Dluhošová a kol., 2010).

Pro věřitele je příznivější vyšší hodnota, ale pro management podniku může signalizovat malou výnosnost podnikání, protože velká část oběžných aktiv je vázána jako pohotové prostředky bez přínosu úroku nebo s velmi malým úrokem (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

c) Obrat zásob

$$\frac{tržby}{zásoby}$$

(2.27)

Dle Růčková (2012), čím je hodnota ukazatele obrat zásob vyšší a hodnota ukazatele doba obratu zásob nižší, tím je situace pro společnost lepší.

d) Doba obratu zásob

$$\frac{zásoby * 360}{tržby}$$

(2.28)

Ukazatel, který má vyjádření ve dnech vyjadřuje, za jakou dobu firma průměrně prodá své zásoby. Tzn., jak dlouho ležící zásoby na skladě na sebe vážou finanční prostředky.

e) Doba obratu pohledávek

$$\frac{pohledávky * 360}{tržby}$$

(2.29)

Vyjadřuje, jak dlouho jsou v pohledávkách vázány finance čili za jak dlouho průměrně zaplatí zákazník. Je také vyjádřen ve dnech.

f) Doba obratu závazků

$$\frac{závazky * 360}{tržby}$$

(2.30)

Vyjadřuje, za jak dlouho jsou hrazeny závazky vůči dodavatelům, tzn. platební morálku (Dluhošová a kol., 2010).

2.5 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení likvidity podniku. Základem jejich výpočtu je rozdíl určité položky aktiv a určité položky pasiv, tedy rozdíl dvou absolutních ukazatelů (Knápková a kol., 2017). Mezi nejpoužívanější patří:

- Čistý pracovní kapitál (ČPK).
- Čisté pohotové prostředky (ČPP).

Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyjadřuje množství prostředků, které bude mít podnik k dispozici, po uhrazení všech krátkodobých závazků. Tzn., že je indikátorem platební schopnosti podniku. Jeho výpočet je vyjádřen vzorcem:

$$\text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.31)$$

Čistý pracovní kapitál by měl mít rostoucí trend. Protože čím je vyšší, tím by měla být schopnost podniku hradit své závazky také vyšší. V případě záporných hodnot tohoto ukazatele, se jedná o nekrytý dluh. Ale je třeba brát zřetel na to, že ČPK může zahrnovat málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě či trvale nelikvidní položky, kterými jsou například nevymahatelné pohledávky, staré neprodejné zásoby či neprodejné výrobky. Což znamená, že ne vždy růst, je indikátorem růstu likvidity podniku.

Čisté pohotové prostředky

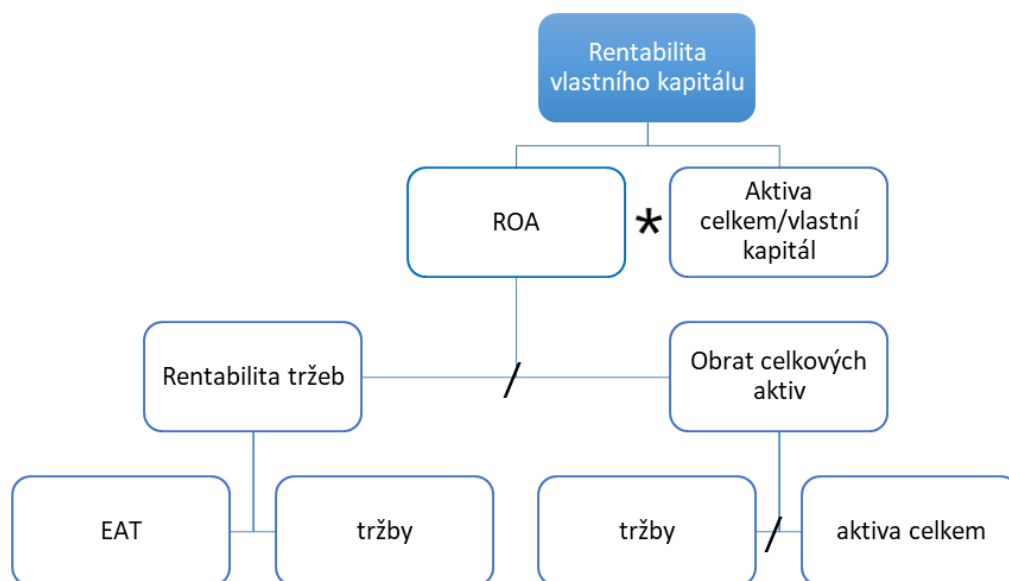
Vyjadřují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud do pohotových peněžních prostředků budou zahrnuty pouze finance v hotovosti a na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity (Dluhošová a kol., 2010).

$$\text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.32)$$

2.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Jedná se o postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Slouží k určení vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Pomáhá odhalit vzájemně existující vazby a vztahy mezi ukazateli (Dluhošová a kol., 2010).

Vzhledem k tomu, že byl poprvé pyramidový rozklad použit v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs, zůstává nejtypičtějším z těchto pyramidových rozkladů. Jedná se o rozklad rentability vlastního kapitálu viz obrázek č. 2.2 (Růčková, Roubíčková, 2012).



Obrázek č. 2.2 **Rozklad ROE** (Analýza Du Pont)

Zdroj: Finanční management, Růčková, Roubíčková, 2012

2.7 Bankrotní a ratingové modely

Bankrotní a ratingové modely jsou tzn. souhrnné modely, které pomáhají pro hodnocení finanční pozice podniku. Důvodem jejich vzniku, byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat bankrot podniku. Pro ohrožené podniky jsou charakteristické anomálie a vývoj, ke kterým dochází. Investiční riziko nebo finanční úroveň charakterizuje rating. Rozdílem mezi bankrotními a ratingovými modely je ten, že u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku a u ratingových se hodnotí možnost zhoršení finanční situace podniku (Dluhošová a kol, 2010).

2.7.1 Altmanův model (bankrotní model)

Prof. Edward Altman publikoval v roce 1968 model dle kterého lze predikovat bankrot. Tento model bývá také označován jako Z-Score. V původním modelu vybral E. Altman 22 ukazatelů a postupným testováním na dvou skupinách podniků, kdy v jedné skupině byly bankrotující podniky, vybral 5 nejdůležitějších ukazatelů, které nejlépe předpovídají bankrot (Dluhošová a kol, 2010). Vzorec pro základní výpočet:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.33)$$

Kde: Z je skóre, X_1 je pracovní kapitál/aktiva celkem, X_2 je nerozdělený zisk/aktiva celkem, X_3 je zisk před úroky a daněmi/aktiva celkem, X_4 je tržní cena akcií/dluhy celkem, X_5 je tržby celkem/aktiva celkem.

Výsledná hodnota má pak následující charakter: $Z > 2,99$ – podniky s minimální pravděpodobností bankrotu; $1,81 < Z < 2,99$ – tzn. šedá zóna, nevyhraněné podniky; $Z < 1,81$ – podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu Pro ostatní podniky, které nemají akcie obchodovatelné na veřejných trzích, vypadá vzorec výpočtu takto:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.34)$$

Jednotlivé symboly mají stejný význam jako v základním modelu, pouze u proměnné X_4 je účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem.

Výsledná hodnota má pak následující charakter: $Z > 2,90$ – podniky s minimální pravděpodobností bankrotu; $1,20 \leq Z \leq 2,90$ – tzn. šedá zóna, nevyhraněné podniky; $Z < 1,20$ – podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu.

2.7.2 Kralickuv Quick test (ratingový model)

Kralickuv Quick test posuzuje finanční stabilitu podniku pomocí čtyř ukazatelů, které jsou obodovány intervaly hodnot. Celkové hodnocení všech ukazatelů je průměrnou známkou, vypočítanou aritmetickým průměrem.

Pokud je výsledkem více než 3 body, podnik je považován za velmi dobrý, ale pokud je hodnota menší než 1 bod, podnik se nachází ve špatné finanční situaci (Dluhošová a kol., 2010).

R1 vlastní kapitál/aktiva celkem

0,3 a více	4 body
0,2 a 0,3	3 body
0,1 až 0,2	2 body
0,0 až 0,1	1 bod
0,0 a méně	0 bodů

R2 (dluhy celkem-peněžní prostředky) /provozní CF

3 a méně	4 body
3 až 5	3 body
5 až 12	2 body
12 až 30	1 bod
30 a více	0 bodů

R3 zisk před daněmi a úroky/aktiva

0,15 a více	4 body
0,12 a 0,15	3 body
0,08 a 0,12	2 body
0,00 až 0,08	1 bod
0,00 a méně	0 bodů

R4 provozní cash flow/provozní výnosy

0,1 a více	4 body
0,08 a 0,1	3 body
0,05 až 0,08	2 body
0,00 až 0,05	1 bod
0,00 a méně	0 bodů

Obrázek č. 2.3 Intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele

Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku, Dluhošová a kol., 2010

Finanční analýza se stává nedílnou součástí hodnocení firem pro jejich podrobnější přehled, případně také pro zhodnocení vhodnosti uvažované investice. Jedná se o podrobný rozbor údajů, které poskytuje primárně finanční účetnictví podniku. Analyzovat lze stavové ukazatele (absolutní), poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů (DuPontův a pyramidový rozklad). Pomocí bankrotních a ratingových modelů je možné predikovat bankrot a finanční stabilitu podniku.

V následující části bude představena malá obchodní společnost a za použití vybraných ukazatelů vyhodnoceno její finanční zdraví, stabilita a možnost případného bankrotu. Mezi vybrané ukazatele patří poměrové ukazatele, vertikální a horizontální analýza, ČPK a Altmanův bankrotní model a Kralickův Quick test.

2.7.3 Software na zpracování finanční analýzy

Pro výpočty v praktické části byla použita aplikace Equanta. Pomocí exportovaných souborů z účetního softwaru ABRAGen provedla výpočty. Tyto slouží jako podklady ke grafům. Aplikace Equanta je vhodná pro plánování, controlling, analýzu a rozhodování o investičních záměrech. Disponuje výpočetními, přehledovými a pomocnými funkcemi (Atlasconsulting.cz, 2019).

3 Charakteristika podniku a vybrané investice

Podnik, který bude analyzován je obchodním podnikem a záměrně z důvodu citlivosti dat, nebude uvedeno jeho pravé jméno. Společnost bude vystupovat pod názvem Obchodní společnost, s. r. o.

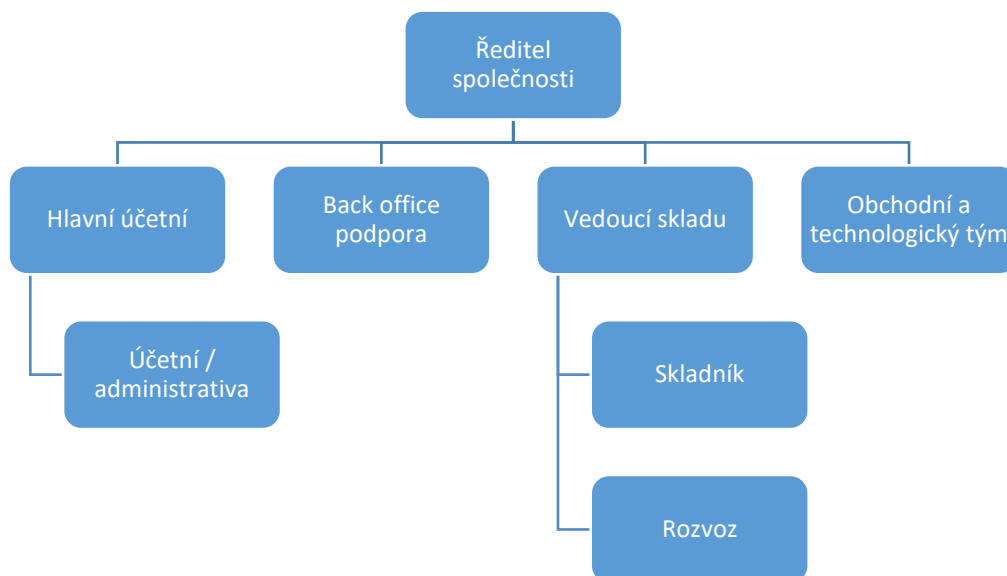
Obchodní společnost, s. r. o. byla založena zakladatelskou listinou, dne 3.1.1997 a zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Hradci Králové, dne 29.1.1997 jako dceřiná společnost rakouské mateřské společnosti Obchodní společnost GmbH. Základní jmění společnosti je 100 000,- Kč. Jejím hlavním předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. V současné době firma zaměstnává 16 zaměstnanců. Účetnictví je vedeno dle mateřské společnosti v rámci hospodářského roku, který začíná vždy dnem 1.7. a k 30.6. je uzavřen rok konsolidovanou účetní závěrkou a kontrolou auditora. Data budou analyzována za roky

- 2013 (1.7.2013-30.6.2014),
- 2014 (1.7.2014-30.6.2015),
- 2015 (1.7.2015–30.6.2016),
- 2016 (1.7.2016-30.6.2017),
- 2017 (1.7.2017-30.6.2018).

Do budoucna firma plánuje výstavbu zpracovatelského centra na zpracování suroviny potřebné pro výrobu náplní do potravinářských náplní. To chce z části financovat úvěrem a z části dotacemi. Odhad této budoucí investice (hala a technologie) je přibližně 90 mil Kč.

3.1 Organizační struktura podniku

Vzhledem k tomu, že se jedná o malou společnost, má organizační strukturu liniiovou, která je u malých společností nejběžnější, viz obrázek č. 3.1. Jednatel společnosti je rakouský vlastník mateřské společnosti a ředitel je pouze zplnomocněný zástupce, který má plnou moc jednat a vystupovat v zájmu společnosti, ale nesmí firmu „za úvěrovat“.



Obrázek č. 3.1. Organizační struktura společnosti

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Dodavatelsko – odběratelská síť

Hlavním předmětem podnikatelské činnosti Obchodní společnosti, s. r. o., je nákup směsí pro potravinářské odvětví od rakouské mateřské společnosti a její následný prodej na českém trhu. Tzn., že hlavním dodavatelem je mateřská společnost. Jako „doplňkový“ prodej je nákup a prodej rostlinných tuků a strojů pro potravinářský průmysl. Dále Obchodní společnost, s. r. o. nakupuje české zemědělské produkty a prodává je zpět do Rakouska a tyto jsou součástí surovin pro výrobu směsí. Mezi zákazníky patří jak velké, tak i malé a střední společnosti.

3.3 Shrnutí rizik spojených s podnikatelskou činností

Sezonnost – Obchodní společnost, s. r. o. má smlouvu s mateřskou společností o dodání konkrétního množství zemědělských produktů. V případě nedodržení této smlouvy, mohou být uplatněny pokuty vůči Obchodní společnosti, s. r. o. Kupříkladu léto roku 2018 znamenalo nedodržení podmínek smlouvy, protože z důvodu velikého sucha byl nedostatek některých surovin a také z tohoto důvodu byla i nižší **kvalita surovin**, protože zemědělci nezměnili technologii hnojení a díky nedostatku dešťů, nemohlo být vyplaveno a zůstalo v plodinách.

Od začátku svého podnikání se Obchodní společnost, s. r.o. zaměřovala spíše na malé zákazníky. V současné době z důvodů poklesu prodeje, je nutné se zaměřit i na větší zákazníky, kteří vyrábí produkty průmyslově. Malí odběratelé trpí nedostatkem zaměstnanců a nejsou

schopni se s cenou produktu dostat tak nízko, jako velké společnosti. Často také dochází k odkupu malých společností velkými.

Substituty prodejního zboží Obchodní společnosti, s. r. o. mohou být pouze kvalitnější potravinářské směsi, případně levnější. Jiný substitut pro tento produkt není. Vzhledem k tomu, že potravinářské směsi jsou nakupovány z Rakouska, kde si kvalitu velmi přísně hlídají, jsou ostatní konkurenční produkty na přibližně stejné úrovni. Všechny konkurenční společnosti jsou se zahraniční účastí.

3.4 Charakteristika investiční činnosti podniku

V současné době firma neinvestuje. Vedení Obchodní společnosti, s. r. o. uvažuje o investici na výstavbu zpracovatelského centra na zpracování suroviny potřebné pro výrobu náplní do potravinářských náplní. Vyhodnocení finanční analýzy bude východiskem pro zhodnocení, zda budoucí investice příliš nezatíží podnik a jaké financování bude vhodné. Zda budou použity interní zdroje, či externí.

4 Aplikace zvolených metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Dále bude analyzována finanční situace vybraného podniku pomocí finančních poměrových ukazatelů, vertikální, horizontální analýzy, pyramidovým rozkladem a nakonec bude aplikován Altmanův bankrotní model a Kralickův Quick test ke zhodnocení vhodnosti budoucí investice. Tyto výpočty byly provedeny pomocí softwaru Equanta, viz kapitola 2.7.3.

4.1 Vertikální analýza

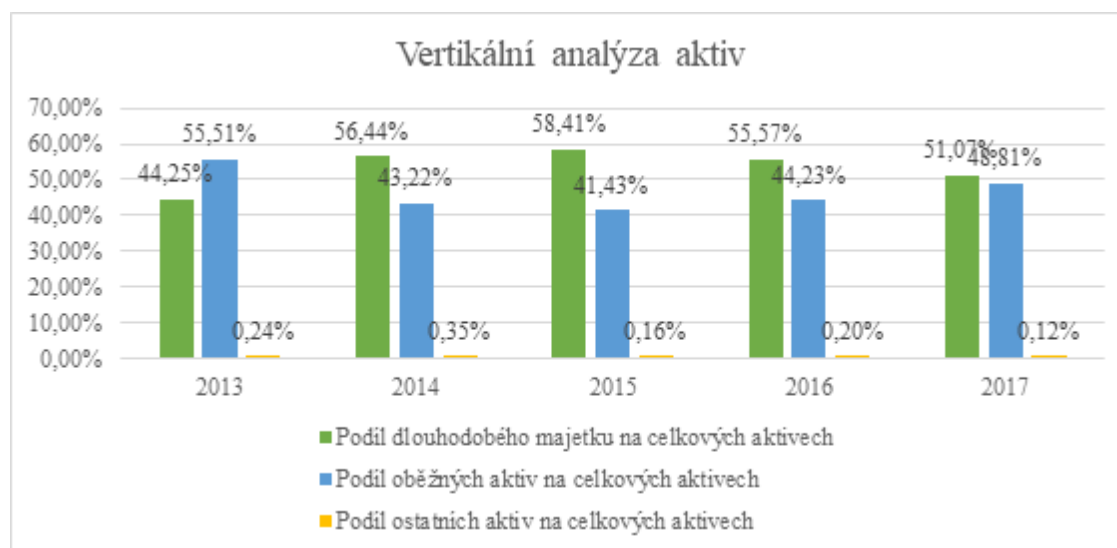
Viz kapitola č. 2.3.2, vzorec č. 2.3.

Vertikální analýza aktiv

Bilanční suma, ke které je vztažena vertikální analýza aktiv jsou celková aktiva. Vypovídá o schopnosti majetku a zdrojů jeho krytí. Z grafu č. 4.1 je zřejmé, že podnik má víc financí v dlouhodobém majetku oproti oběžného majetku v letech 2014-2017, protože hodnota podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech je vyšší než hodnota oběžných aktiv na celkových aktivech.

Když si blíže rozebereme oběžná aktiva, má podnik vázáno nejvíc oběžných aktiv v zásobách a krátkodobých pohledávkách viz tabulka 4.1 Struktura oběžných aktiv, které v letech 2013-2017 postupně kolísá. Tzn. že nemá ani rostoucí ani klesající tendenci. V zásobách je drženo přibližně kolem 8-10 mil, kdy v roce 2014 dosáhly nejvyšší částky 10 mil a v krátkodobých pohledávkách, které jsou v částce 18-20 mil. Viz příloha č. 2 Rozvaha.

Graf č. 4.1. Vertikální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Nárůst dlouhodobého majetku v roce 2014 oproti roku 2013 je způsoben zařazením do majetku skladovací haly, v hodnotě 17 mil a také nákupem „vozového parku“. Mezi největší investice v rámci automobilů byl nákup nákladního automobilu v hodnotě 1,8 mil, který byl pořízen pro rozvoz zboží.

Tabulka č. 4.1 Struktura oběžných aktiv

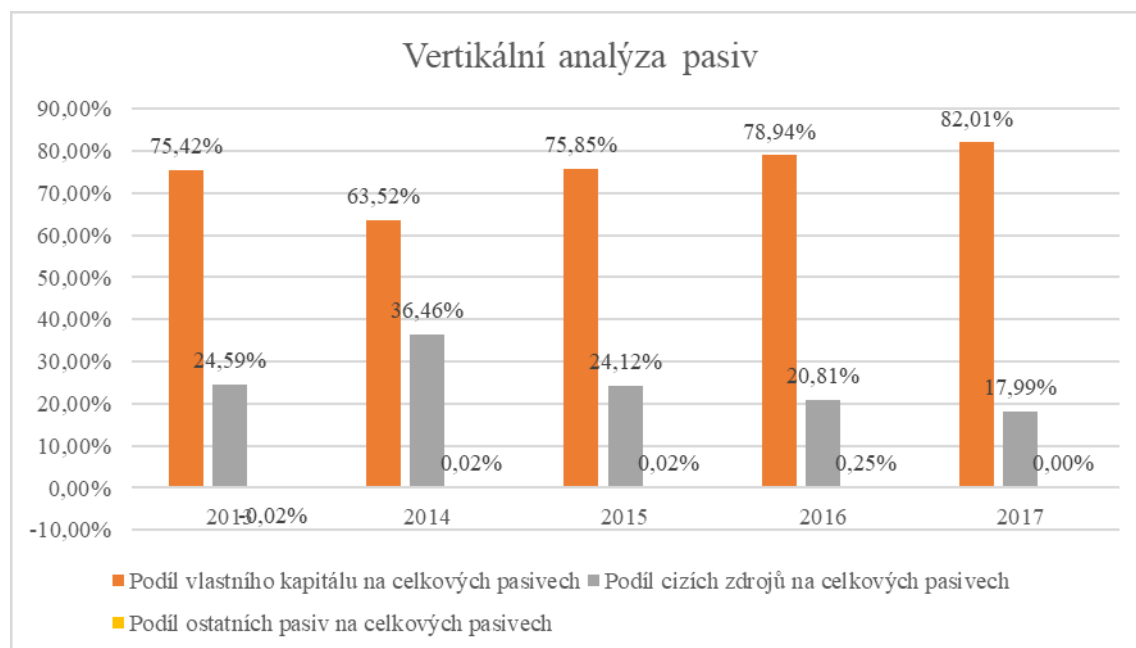
Struktura oběžných aktiv	2013	2014	2015	2016	2017
Podíl zásob na oběžných aktivech	28,97%	35,47%	34,16%	29,23%	27,49%
Podíl dlouhodobých pohledávek na oběžných aktivech	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech	61,41%	54,75%	59,03%	54,01%	56,11%
Podíl krátkodobého fin. majetku na oběžných aktivech	9,61%	9,78%	6,81%	16,76%	16,41%

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Z grafu č. 4.2 je zřejmé, že firma má větší podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech než cizího kapitálu. Nárůst vlastního kapitálu je způsoben nárůstem nerozděleného zisku z minulých let, viz příloha č. 2 Rozvaha. V roce 2013–2015 byla firma úvěrována z důvodu výstavby skladovací haly. Poté byl úvěr splacen a v roce 2016 již firma nebyla úvěrována. Viz příloha č. 2 Rozvaha.

Graf č. 4.2. Vertikální analýza pasiv

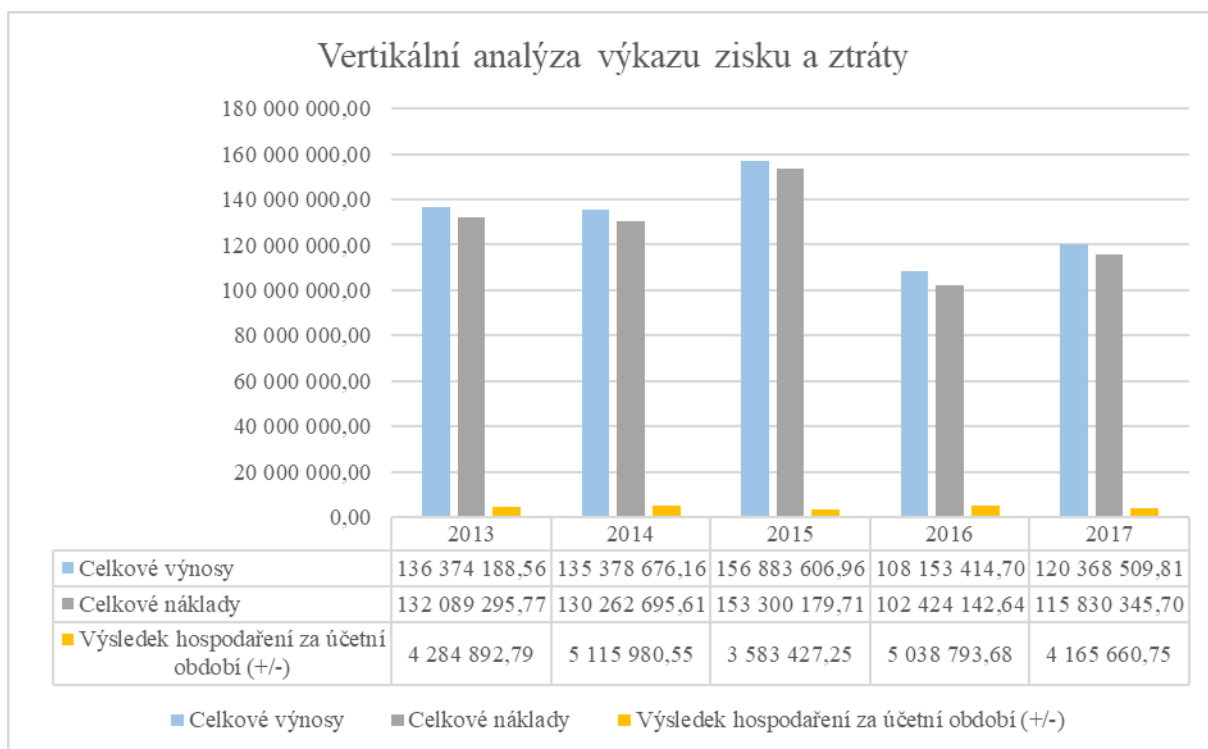


Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Největší výnosy a také největší náklady jsou v roce 2015, viz graf č. 4.3. Z hospodářského výsledku je zřejmé, že nejlepším rokem byl rok 2014 a nejhorším rok 2015. Z pohledu na těchto 5 let je vidět, že zisky kolísají, ale ve srovnání posledních dvou účetních období je vidět pokles zisku. Protože si toto vedení firmy uvědomuje, snaží se nalézt i různé další oblasti, kde by se mohla prosadit, ne pouze nákup a prodej výrobků mateřské společnosti a také se snaží zaměřit i na větší zákazníky, které dříve neoslovovala.

Graf č. 4.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Horizontální analýza

Viz kapitola č. 2.3.1, vzorec č. 2.1. Výpočet bude prováděn pomocí řetězového indexu.

Horizontální analýza aktiv

Největší změnou v celkových aktivech byla změna mezi lety 2013 a 2014, viz tabulka č. 4.2. Jedná se o změnu v dlouhodobém hmotném majetku, protože v roce 2014 byla do majetku zařazena skladovací hala v hodnotě 17 mil Kč a nákup nákladního automobilu v hodnotě 1,8 mil. Oběžná aktiva nejvíce ovlivňuje v letech 2016 a 2015 změna v krátkodobých pohledávkách a v krátkodobém finančním majetku. U krátkodobého finančního majetku

vzniknul největší rozdíl mezi roky 2016 a 2015. V roce 2015 bylo na bankovních účtech 1,631 mil Kč a v roce 2016 4,517 mil Kč.

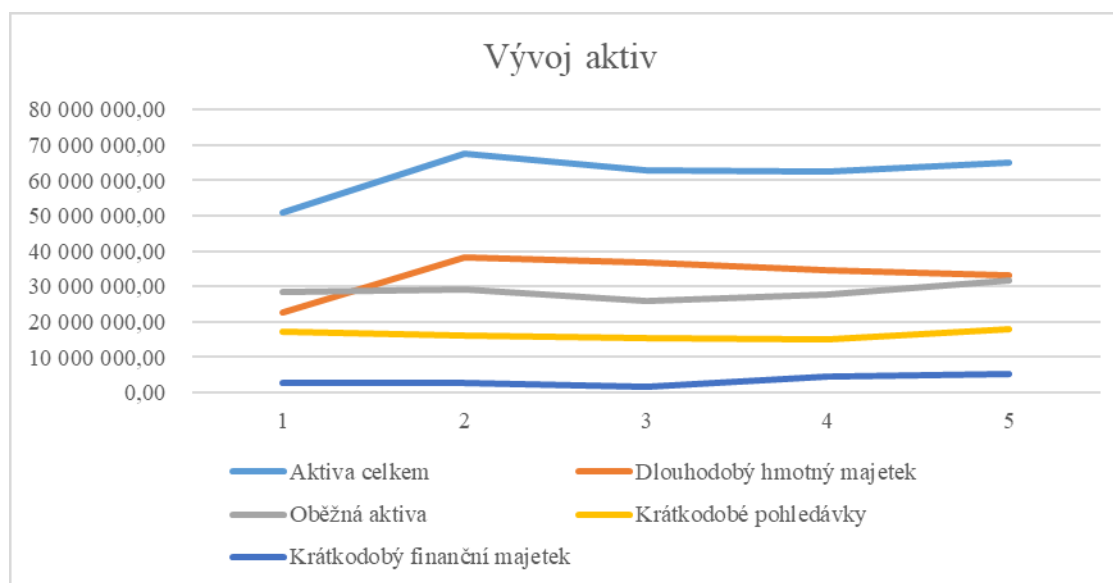
Tabulka č. 4.2 Horizontální analýza aktiv v mil Kč

	2013	Změna	2014	Změna	2015	Změna	2016	Změna	2017
AKTIVA CELKEM	50,963	16,642	67,605	-4,660	62,945	-0,557	62,388	-0,255	62,133
Dlouhodobý majetek	22,553	15,603	38,156	-1,391	36,765	-2,099	34,666	-1,402	33,264
Dlouhodobý hmotný majetek	22,553	15,603	38,156	-1,391	36,765	-2,099	34,666	-1,402	33,264
Oběžná aktiva	28,290	0,926	29,216	-3,139	26,077	1,518	27,595	4,197	31,792
Krátkodobé pohledávky	17,374	-1,377	15,997	-0,603	15,394	-0,490	14,904	2,933	17,837
Krátkodobý finanční majetek	2,720	0,136	2,856	-1,081	1,775	2,849	4,624	0,592	5,216

Zdroj: vlastní zpracování

V grafu č. 4.4 je vidět dle výše uvedené změny v dlouhodobém hmotném majetku růst, což se odráží v růstu aktiv celkem. Ostatní položky jsou v přibližně stejné rovině a nedochází zde k velkým meziročním výkyvům.

Graf č. 4.4 Horizontální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

Největší meziroční změny proběhly u položky bankovní úvěry a výpomoci, viz tabulka č. 4.3. Jednalo se o čerpání úvěru a splacení úvěru v rámci tří let.

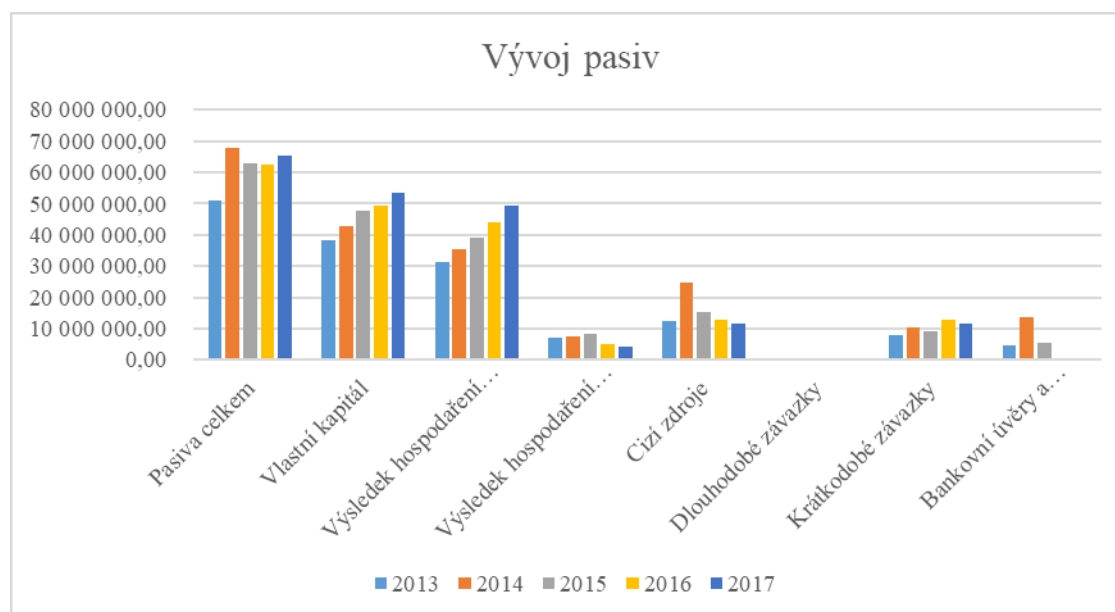
Tabulka č. 4.3 Horizontální analýza pasiv v mil. Kč

	2013	Změna	2014	Změna	2015	Změna	2016	Změna	2017
PASIVA CELKEM	50,963	16,642	67,605	-4,660	62,945	-0,557	62,388	-0,255	62,133
Vlastní kapitál	38,438	4,507	42,945	4,801	47,746	1,502	49,248	4,166	53,414
Výsledek hospodaření minulých let	31,222	4,020	35,242	3,923	39,165	4,934	44,099	5,039	49,138
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7,106	0,487	7,593	0,878	8,471	-3,432	5,039	-0,873	4,166
Cizí zdroje	12,532	12,115	24,647	-9,462	15,185	-2,201	12,984	-1,267	11,717
Dlouhodobé závazky	0,000	0,423	0,423	-0,099	0,324	0,115	0,439	0,000	0,439
Krátkodobé závazky	8,032	2,420	10,452	-1,097	9,355	3,586	12,941	-1,268	11,673
Bankovní úvěry a výpomoci	4,500	9,271	13,771	-8,266	5,505	-5,505	0,000	0,000	0,000

Zdroj: vlastní zpracování

V grafu č. 4.5 je vidět postupný nárůst vlastního kapitálu, konkrétně výsledku hospodaření minulých let. Kdy několik let nebyly vyplaceny žádné dividendy mateřské společnosti. Bylo to z důvodu výpomoci kvůli výstavbě skladovací haly.

Graf č. 4.5 Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Poměrové ukazatele

V této části budou provedeny analýzy ukazatelů rentability (ROA, ROE, ROCE, ROS), aktivity, zadluženosti a likvidity, které byly blíže rozepsány v kapitole 2.4.

4.3.1 Ukazatele rentability

Grafy ukazatelů rentability jsou vytvářeny z dat tabulky č. 4.4 Přehled ukazatelů rentability.

Tabulka č.4.4 Přehled ukazatelů rentability

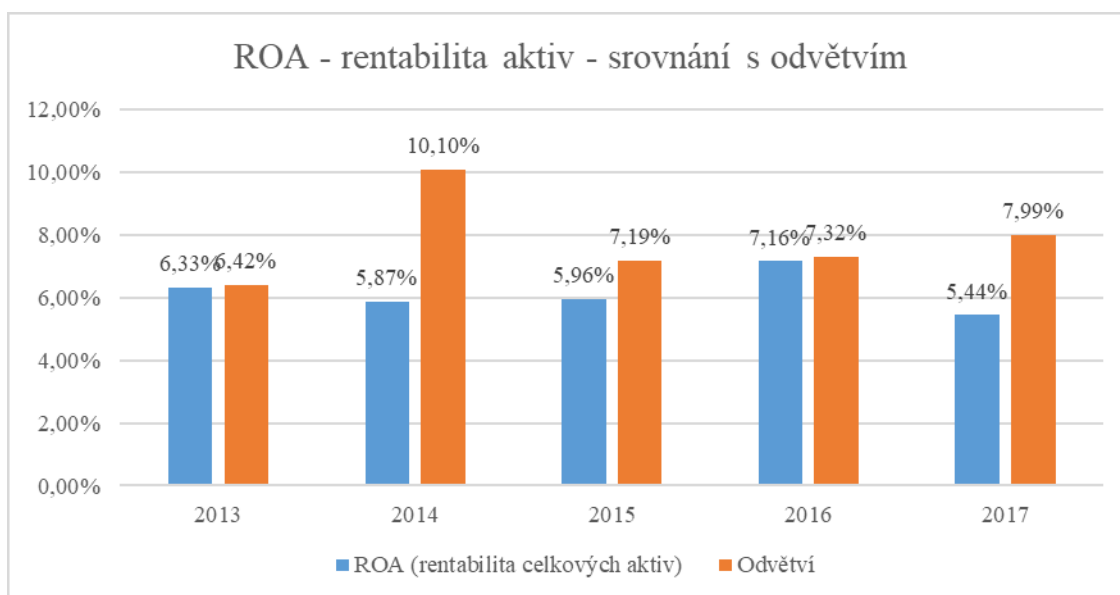
Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb	135 941 743,59	132 825 081,45	156 287 885,48	107 361 810,53	118 439 521,08
EBT (VH před zdaněním)	5 148 757,47	5 196 051,01	6 333 356,22	6 370 313,68	5 266 900,75
EBIT (VH před zdaněním a úroky)	5 236 897,01	5 348 754,70	6 537 939,13	6 484 635,55	5 350 409,12
ROA (rentabilita celkových aktiv)	6,33%	5,87%	5,96%	7,16%	5,44%
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	8,21%	8,95%	7,51%	8,89%	6,51%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu)	8,40%	7,05%	7,00%	9,07%	6,63%
Rentabilita tržeb z čistého zisku	2,32%	2,89%	2,29%	4,08%	2,94%
Rentabilita tržeb z EBTu	3,15%	3,85%	3,19%	5,32%	3,87%
Rentabilita tržeb z EBITu	3,22%	3,97%	3,32%	5,42%	3,94%
Výnosnost provozního kapitálu	51,70%	56,29%	68,64%	62,62%	50,18%
Výnosnost finančního majetku	-2,30%	0,19%	0,89%	0,16%	-0,22%

Zdroj: vlastní zpracování

ROA Rentabilita celkových aktiv

Tímto ukazatelem budeme hodnotit produkční sílu podniku. Čím je vyšší čistá marže a čím je vyšší obrát aktiv, tím je vyšší ROA (vzorec 2.16). Tzn., že čím je vyšší hodnota ukazatele ROA, tím je lepší hodnocení rentability aktiv. Dle tabulky č. 4.4 Přehled ukazatelů rentability, vidíme, že tato se v letech drží přibližně na stejné úrovni. Obchodní společnost, s. r. o. dosahuje v roce 2013 a 2016 téměř stejných hodnot jako odvětví. V letech 2015 a 2017 má nižší hodnoty o cca 2procentní body. Pouze v roce 2014 dochází k velkému rozdílu. Wikipedia uvádí, že ROA nad 5 % je považována jako dobrá. Což by pro Obchodní společnost, s. r. o. bylo optimální ve všech hodnocených letech.

Graf č. 4.6 Ukazatel ROA – srovnání s odvětvím

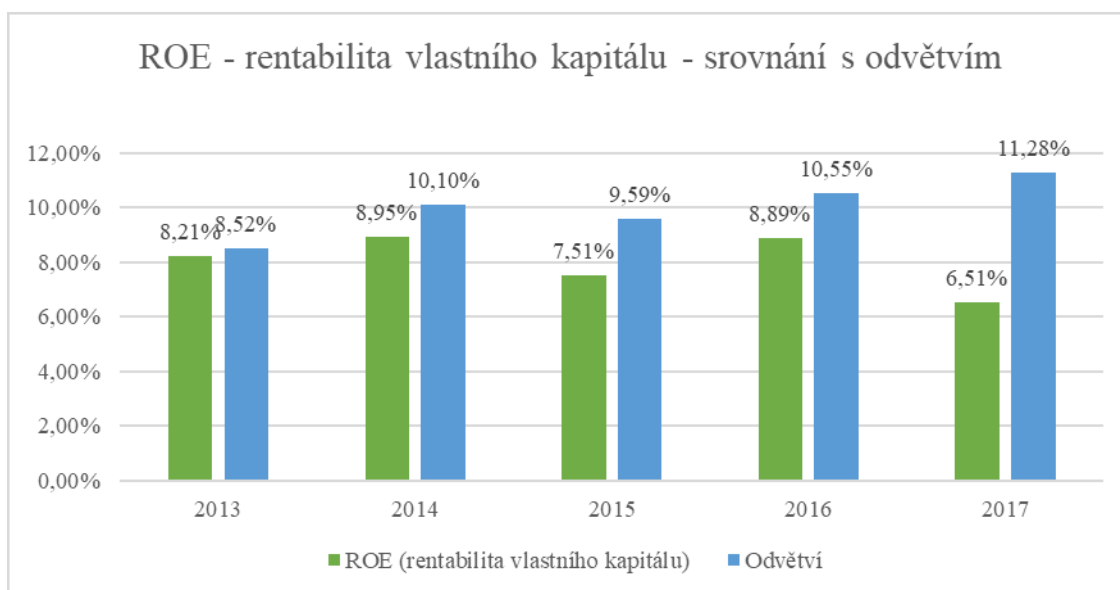


Zdroj: vlastní zpracování

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

ROE (vzorec 2.18) je důležitým kritériem hodnocení úspěšnosti podniku, hlavně pro její vlastníky, kvůli zhodnocení vloženého kapitálu do firmy. V letech 2014-2017 jsou hodnoty oproti oborovým hodnotám o něco nižší, viz graf č. 4.7.

Graf č. 4.7 Ukazatel ROE – srovnání s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování

Dle níže uvedené tabulky č. 4.5 VH před zdaněním a vlastní kapitál, je zřejmé, že za změnu tohoto ukazatele může nárůst vlastního kapitálu, konkrétně se jedná o položku nerozdělený zisk z minulých let, protože nebyly vypláceny žádné dividendy. Bylo to z důvodu výstavby skladovací haly, aby jednatel společnosti toto podpořil a firma ji mohla zafinancovat z vlastních zdrojů.

Tabulka č. 4.5 VH před zdaněním a vlastní kapitál

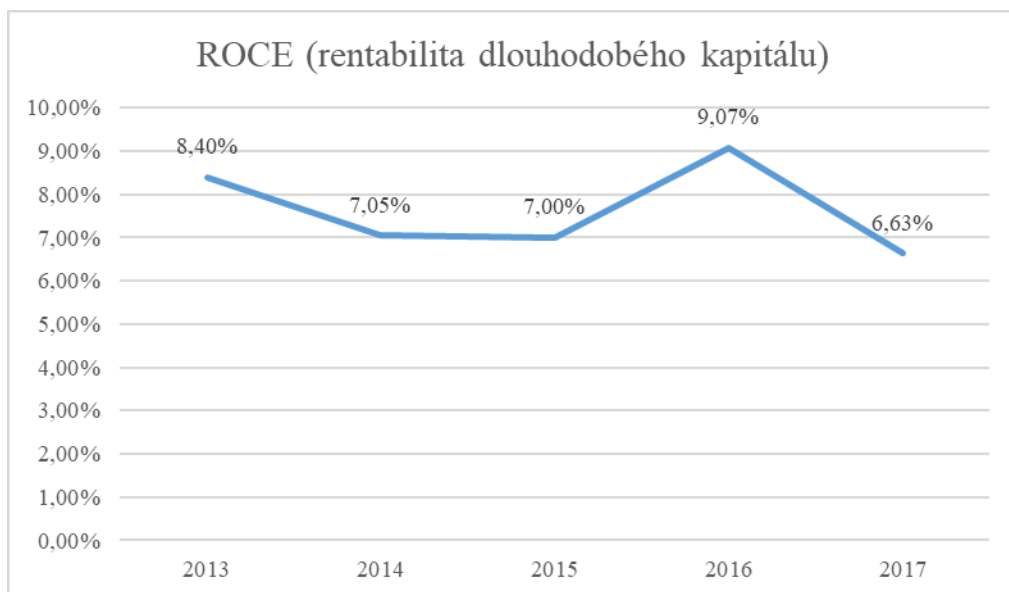
Název	2013	2014	2015	2016	2017
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5 148 757,47	5 196 051,01	6 333 356,22	6 370 313,68	5 266 900,75
Vlastní kapitál	38 438 438,24	42 945 045,51	47 746 315,06	49 248 171,18	53 513 831,93

Zdroj: vlastní zpracování

ROCE Rentabilita dlouhodobého kapitálu

ROCE (vzorec 2.19) vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů. Dle grafu č. 4.8 Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu v letech 2013-2017, je vidět, že tento ukazatel postupně klesá, pouze v roce 2016 je nárůst a pak zase klesá. V roce 2014 a 2015 ukazatel klesnul z důvodu dlouhodobých závazků a také dlouhodobých bankovních úvěrů, viz příloha č. 2 Rozvaha. To je z důvodu již zmíněné stavby skladovací haly. V roce 2017 je tento ukazatel nízký kvůli nízkému EBIT.

Graf č. 4.8 Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu v letech 2013-2017

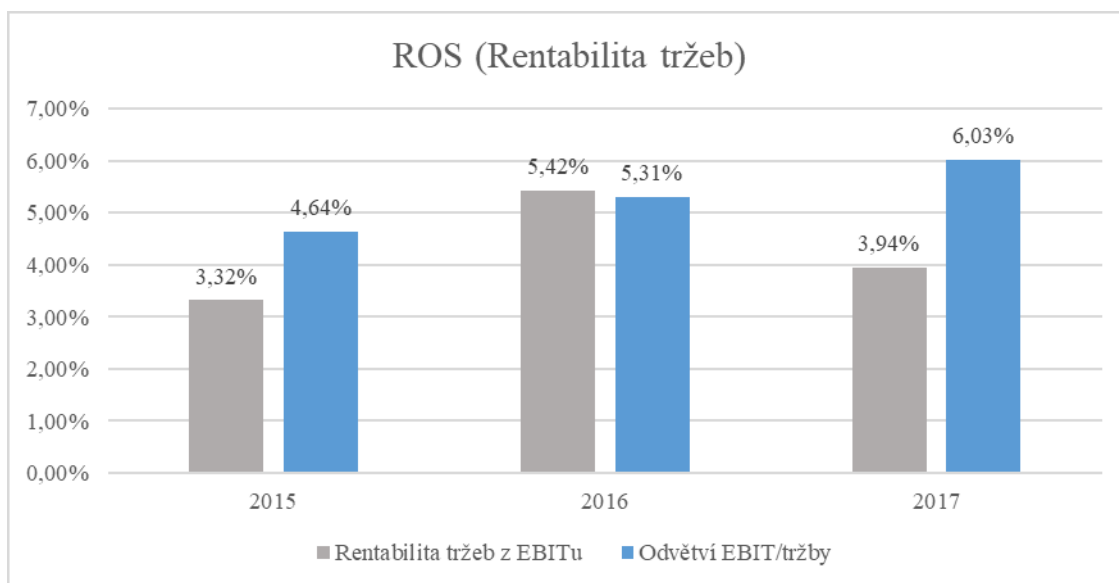


Zdroj: vlastní zpracování

ROS Rentabilita tržeb

ROS (vzorec 2.20) měří podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč tržeb. Tato data jsou srovnána s odvětvím pouze v letech 2015 – 2017, protože v letech 2013 – 2014 nebyl tento ukazatel odvětví pro srovnání nalezen. V roce 2016, viz graf č. 4.9 ROS (Rentabilita tržeb), dosahuje hodnota ROS mírně vyšší hodnotu než odvětví. V dalších dvou letech je tato hodnota nižší.

Graf č. 4.9 ROS (Rentabilita tržeb) v letech 2015-2017



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou ukazatele pro vyjádření efektivnosti hospodaření s aktivy. Tzn. vyjádření, jak dlouho jsou v aktivech vázány finanční prostředky. Viz kapitola 2.4.4. V grafu č. 4.10 Ukazatele aktivity, jsou zpracovány všechny vybrané ukazatele aktivity.

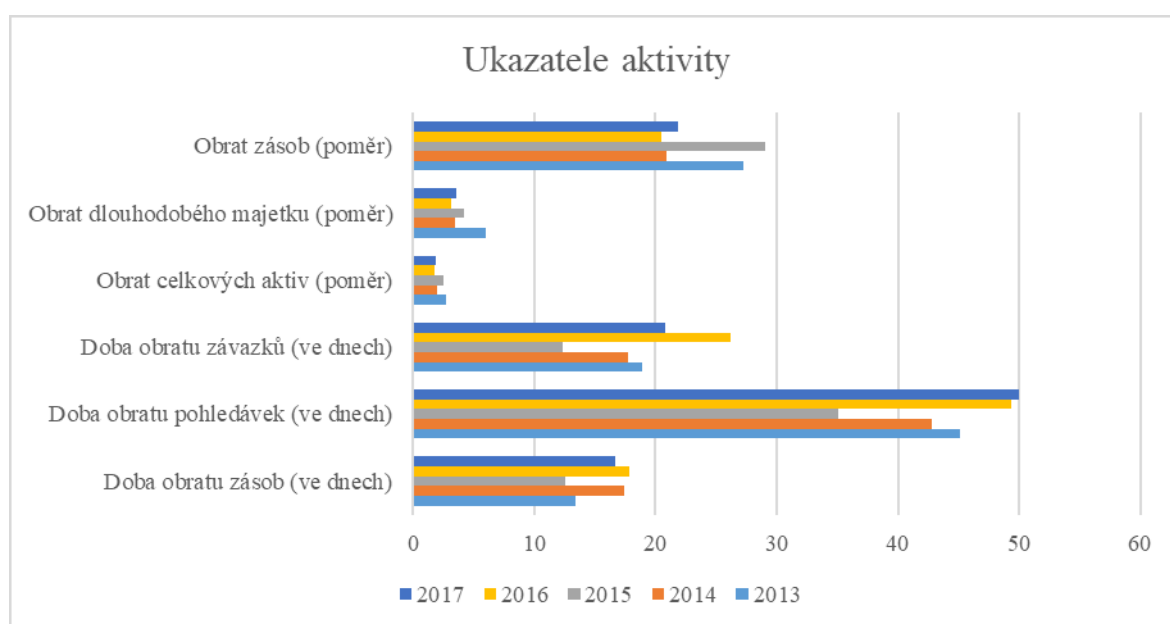
Tabulka č. 4.6 Hodnoty ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob (ve dnech)	13,37	17,46	12,57	17,80	16,67
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	45,16	42,82	35,03	49,39	49,99
Doba obratu závazků (ve dnech)	18,85	17,69	12,33	26,22	20,79
Obrat celkových aktiv (poměr)	2,67	1,96	2,48	1,72	1,82
Obrat dlouhodobého majetku (poměr)	6,03	3,48	4,25	3,10	3,56
Obrat zásob (poměr)	27,29	20,90	29,04	20,51	21,89

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 4.6 Hodnoty ukazatele aktivity, jsou vidět přesné hodnoty těchto ukazatelů. **Doba obratu zásob** (vzorec 2.28) vyjadřuje, kolik dnů jsou vázána oběžná aktiva ve formě zásob. Čili počet dní, než se finanční prostředky změni na pohledávky vůči zákazníkům. Tento ukazatel dosahoval nejnižší hodnoty v roce 2015 - 12,57 dne a nejvyšší v roce 2016 – 17,80 dne. Vzhledem k tomu, že v zásobách nedochází k výrazným rozdílům, je i tento ukazatel v přibližně stejných hodnotách. V roce 2014 dosahovaly zásoby nejvyšších hodnot a to 10 363 588,24 Kč, oproti roku 2013, kdy byly v hodnotě 8 196 494,28 Kč, viz příloha č. 2 Rozvaha, proto zde dochází k rozdílu v ukazateli doba obratu zásob.

Graf č. 4.10 Ukazatele aktivity



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek (vzorec 2.29) nebo také, jak dlouho trvá, než zákazník zaplatí. V roce 2015 dochází ke zkrácení této doby na hodnotu 35,03 dne, oproti minulým letům 2014 a 2013, které se pohybovaly průměrně kolem 45 dní. V roce 2016 a 2017 naopak tato doba opět narůstá. Někteří zákazníci mají 90denní splatnost faktur, ale často hradí své závazky až po 120 dnech. Bohužel se jedná i o stěžejní zákazníky. Společnost využívá pouze pro jednoho zákazníka faktoring a pojištění pohledávek. Je zde také jeden velký zákazník, který firmě dluží cca 3,5 mil Kč a faktury jsou po splatnosti déle než 18 měsíců.

Doba obratu závazků (vzorec 2.30) dosahovala taktéž nejlepších hodnot v roce 2015 a to 12,33 dní. Nejhorší v roce 2016 – 26,22 dne. Největším dodavatelem Obchodní společnosti, s. r. o. je mateřská společnost, která dává 60denní splatnost. Ostatní velcí dodavatelé dávají

nejčastěji 30denní splatnost. Dle rozboru závazků dle dat splatnosti, Obchodní společnost, s. r. o., nehradí své závazky po splatnosti.

Obrat celkových aktiv (vzorec 2.25) se pohybuje v rozmezí od 1,72 – 2,67. Vzhledem k doporučené minimální hodnotě 1, je výše uvedené rozmezí v pořádku.

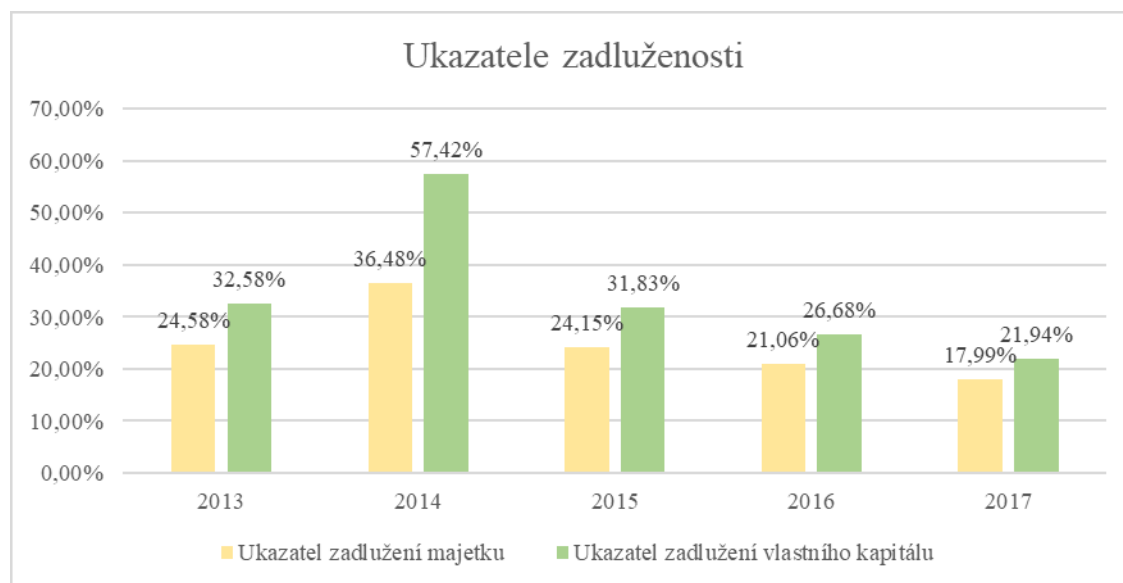
Ukazatel **obratu celkového majetku** (vzorec 2.26) postupně klesá. Je to dáno poklesem tržeb a růstem hodnoty dlouhodobého majetku. Protože byl majetek zařazen do užívání v roce 2014 a jeho odepsanost je nízká.

Obrat zásob (vzorec 2.27) vyjadřuje úroveň likvidity zásob. Nejlepší situace je v roce 2015, kdy je nejvyšší hodnota ukazatele obratu zásob 29,04 a zároveň nejnižší hodnota ukazatele doba obratu zásob 12,57. Naopak nejhorší situace je v roce 2016, kdy mají ukazatele opačné hodnoty, než v roce 2015.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele, viz graf č. 4.11 přináší informaci o celkové zadluženosti společnosti. Výše bylo zmíněno zadlužení v letech 2013 až 2015 z důvodu výstavby skladovací haly a nákupu vozového parku a čerpání úvěru. Dále od roku 2018, 2009 a 2011 firma měla leasing na 4 osobní automobily na 5 let splácení. Dle Dluhošová a kol., (2010) by se měla tato hodnota, u stabilních společností, pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %. Obchodní společnost, s. r. o. se pohybuje ve výrazně nižších číslech. Je to z důvodu nečerpání úvěrů, leasingů a tím, že společnost své investice hradí z vlastních zdrojů.

Graf č. 4.11 Ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 4.12 Vývoj úrokového krytí znázorňuje vývoj tohoto ukazatele v letech 2013-2017. Jedná se o bezpečnostní polštář pro věřitele čili kolikrát celkový zisk pokryje úrokové sazby. Zde tento ukazatel dosahuje nejlepší hodnoty v roce 2017. Z uvedených hodnot, lze společnost hodnotit pozitivně, jelikož dosahuje výrazně vyšších čísel, než je doporučená hodnota 5. Společnost nemá problémy s vytvářením potřebných zisku pro krytí úroků z půjček. Tato skutečnost ukazuje, že společnost má kapacitu k přijetí dalších bankovních úvěrů.

Graf č. 4.12 Vývoj ukazatele úrokového krytí



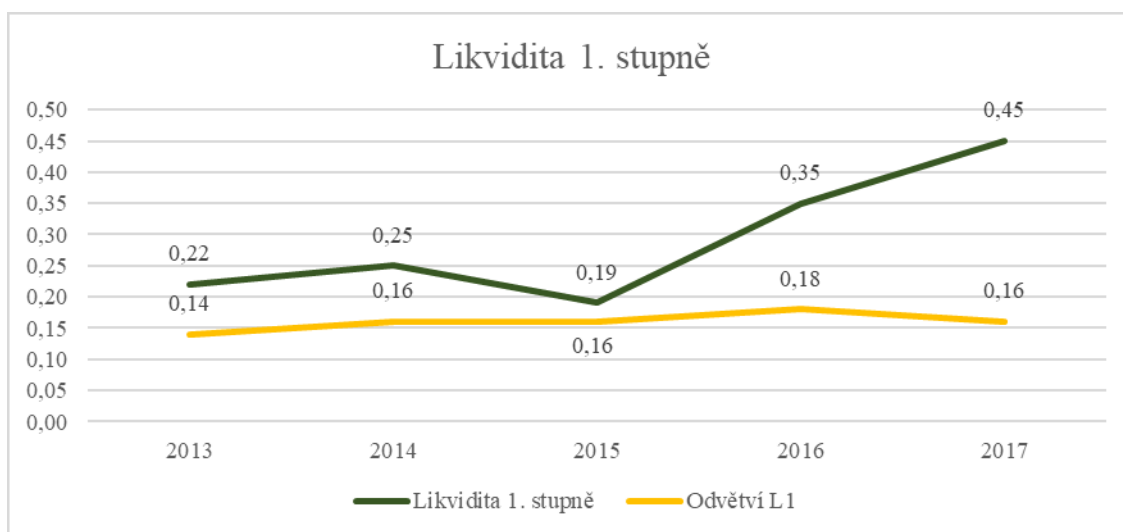
Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity ukazují schopnost společnosti hradit své závazky, viz kapitola č. 2.4.3.

Okamžitá likvidita (vzorec č. 2.24) neboli také likvidita 1. stupně je znázorněna v grafu č. 4.13, kde je srovnání s odvětvím. Obchodní společnost s. r. o. se pohybuje v hodnotách v rozmezí od 0,19 - 0,45, kdy doporučená hodnota pro tento ukazatel činí 0,2 – 0,5. A také se nachází nad hodnotami odvětví. Lze konstatovat, že společnost je schopna ihned hradit své závazky díky pohotovým finančním prostředkům, která má k dispozici.

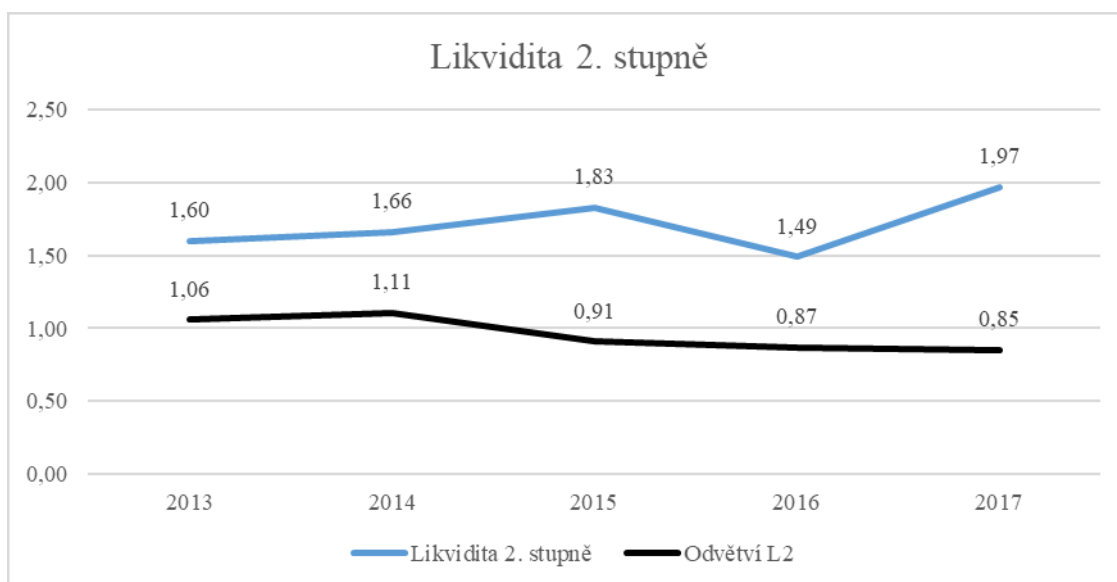
Graf č. 4.13 Likvidita 1. stupně



Zdroj: vlastní zpracování

Pohotovává likvidita – likvidita 2. stupně (vzorec č. 2.23), viz graf č. 4.14. Doporučené hodnoty pro tento stupně likvidity jsou v rozmezí 1,0 – 1,5. Obchodní společnost se pohybuje v rozmezí hodnot 1,49 – 1,97. Ve srovnání s odvětvím dosahuje hodnot vyšších, což je příznivější pro případné věřitele. Nicméně toto číslo signalizuje vázanost příliš velkého množství financí v pohotovových prostředcích.

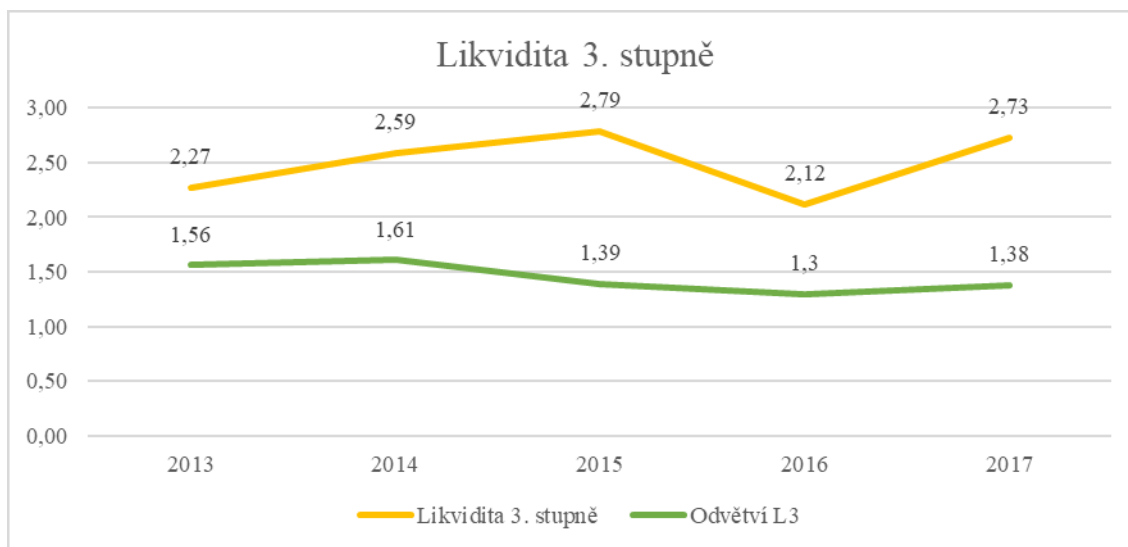
Graf č. 4.14 Likvidita 2. stupně



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně (vzorec č. 2.22), viz graf č. 4.15. Doporučená hodnota pro tento stupeň likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Obchodní společnost, s. r. o. s hodnotami v rozmezí 2,12 – 2,79 je i oproti odvětví v hodnotách vyšších.

Graf č. 4.15 Likvidita 3. stupně

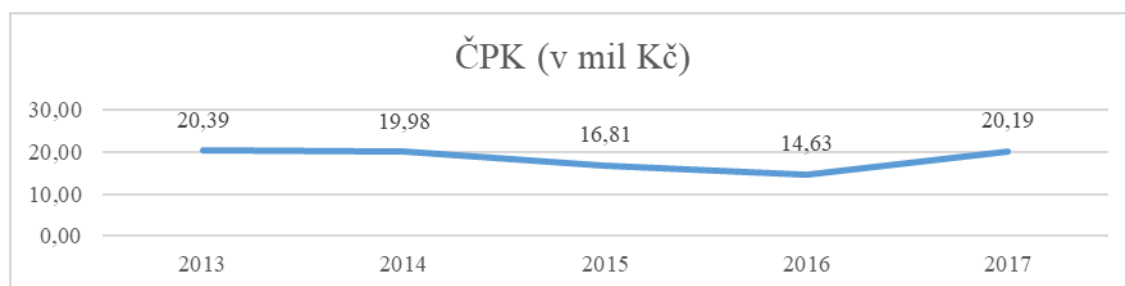


Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, viz kapitola 2.5. **Čistý pracovní kapitál** (vzorec č. 2.31), vyjadřuje platební schopnost podniku. V grafu č. 4.16 je vidět, že v letech 2013–2016 má klesající tendenci, ale v roce 2017 je opět na vzrůstu. Je to dáno tím, že v letech 2013-2014 měla společnost krátkodobý úvěr, což znamená vyšší částku, která je zahrnuta v krátkodobých cizích zdrojích. Dále do roku 2016 splácela leasing u osobních automobilů. Vzhledem k tomu, že firma dosahuje kladných hodnot, znamená to, že krátkodobé závazky jsou nižší než oběžný majetek. Tento je zdrojem pro splácení těchto závazků.

Graf č. 4.16 Čistý pracovní kapitál v mil Kč



Zdroj: vlastní zpracování

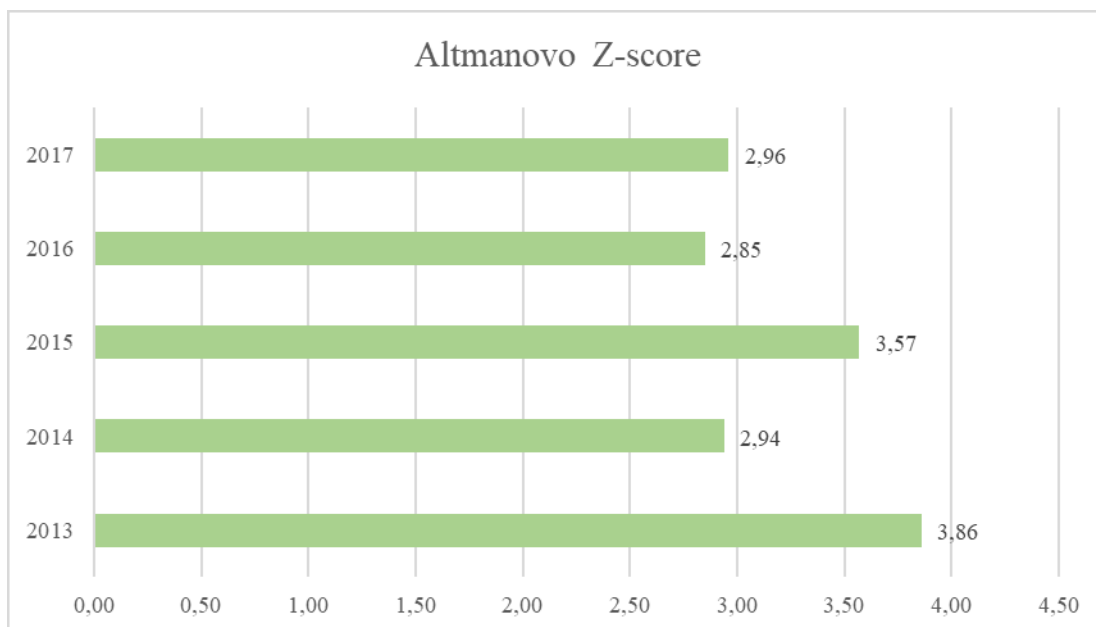
4.5 Bankrotní a ratingové modely

Viz kapitola 2.7. Pro indikaci možného bankrotu prověříme Obchodní společnost, s. r. o. Altmanovým bankrotním modelem. A pro posouzení finanční stability podniku použijeme Kralickův Quick test.

Altmanův model (bankrotní model)

Vzorec č. 2.34. V grafu č. 4.17, výpočet, příloha č. 7, je vidět, že Obchodní společnost, s. r.o. pouze v roce 2016 s hodnotou 2,85, spadá do šedé zóny, nevyhraněných podniků. V ostatních letech je riziko bankrotu minimální. U společnost s ručením omezeným, je riziko bankrotu pod hodnotou 1,2.

Graf č. 4.17 Altmanovo Z-Score



Zdroj: vlastní zpracování

Kralickuv Quick test (ratingový model)

Průměrná známka spočítaná aritmetickým průměrem Obchodní společnosti, s. r. o., je shodná ve všech 5 porovnávaných letech a to 2, viz graf č. 4.18, výpočtová tabulka je v příloze č. 8. Aby byla společnost posuzována jako velmi dobrá, musela by dosahovat známky více než 3, ale v hodnotě menší než 1 by byla posuzována, že se nachází ve špatné finanční situaci. Se svou známkou 2 spadá do průměrně finančně stabilní společnosti.

4.6 Zhodnocení výsledků, návrhy a doporučení

Z praktické části a všech provedených výpočtů je patrné, že je firma v letech 2013-2017 průměrně finančně stabilní. V letech 2013-2015 se ve výsledcích odráží výstavba, zařazení a úvěrování skladovací haly, včetně nákupu nákladního automobilu. Firma tento úvěr velice rychle splatila a disponuje dostatečným množstvím pohotových prostředků k zajištění likvidity.

Nárůst majetku se projevuje ve vertikální analýze v podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech a následně v podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech.

V rámci hodnocení rentability Obchodní společnost, s. r. o. vykazuje nejlepší výsledky v letech 2013 a 2016. Ve všech letech je firma trvale zisková, ale v letech 2015 a 2017 její rentabilita klesá a nedosahuje ani úrovně odvětví. Obchodní společnost, s. r. o. dosahuje vysoké úrovně likvidity. Což znamená, že má velké množství finančních prostředků v pohotových penězích, které nepřináší žádné další výnosy a způsobují sníženou rentabilitu.

Ukazatele aktivity poukazují na jeden z problémů firmy, a to je doba obratu pohledávek. V průměru za pět let dosahuje 44,48 dní, což v porovnání s dobou obratu závazků (19,18 dní) je rozdíl 25,34 dne. Kdy firma musí hradit závazky, ale nemá do té doby uhrazené pohledávky od zákazníků. Dle přílohy k účetní závěrce z roku 2013 činí pohledávky vůči zákazníkům 3,5 mil po splatnosti delší než 365 dní. Jedná se převážně o jednoho zákazníka, který nehradí své závazky, nelze pojistit tyto pohledávky a ani na tohoto zákazníka získat faktoring. Do současné doby tyto pohledávky od zákazníka přetrvávají, sice hradí postupně tyto staré faktury, ale pouze v malých částkách a je mu i nadále poskytováno zboží. Autor práce navrhuje spojit se s ostatními věřiteli tohoto zákazníka a podat návrh na insolvenční, případně oslovit vymahačskou firmu, nebo minimálně zákazníkovi již zboží neposkytovat. Vedení firmy v ČR je neochotno tuto situaci řešit, proto stále poskytuje tomuto zákazníkovi zboží. Další problémový zákazník byl vyřešen faktoringem. A nyní je již bez problémů.

Dalším doporučením autora, je větší využívání cizích zdrojů. Financování vlastním kapitálem je nejdražší, protože jeho splatnost je neomezená.

Bankrotní Altmanův model ukazuje, že pouze v roce 2016 firma spadá do šedé zóny, nevyhraněných podniku a v ostatních letech je riziko bankrotu minimální. Tzn, že bankrot ve výhledu několika let jí nehrozí.

Dle Kralickova Quick testu s průměrnou známkou 2 je vyhodnocena jako průměrně finančně stabilní, ale je vidět, že tržby za prodej zboží se snižují. Doporučení autora je změna prodejní strategie, menší počet zaměstnanců a zaměření se na větší zákazníky. V současné době jsou prodejci produktu také technologové a autor práce doporučuje restrukturalizaci. Na celou

Českou republiku 3 obchodníky a jednoho technologa. Znamenalo by to menší počet zaměstnanců a snížení mzdových nákladů.

Současná finanční situace Obchodní společnosti, s. r. o. se dá vyhodnotit jako průměrná. V případě uskutečnění zvažované investice nebude mít na toto velký vliv, ale pouze za předpokladu získání evropské dotace na vybavení této zpracovatelské haly ve výši přibližně 60 mil Kč. Obchodní společnost, s. r. o, by nedokázala zainvestovat celou výstavbu i vybavení haly sama. Mateřská společnost tuto investici výrazně nepodporuje, nechce se do ní aktivně zapojovat, pouze jí bude „tolerovat“ a to ve smyslu nevyplacení dividend v průběhu těch let, kdy bude splácen úvěr na výstavbu haly ve výši přibližně 30 mil Kč. Pro Obchodní společnost, s. r. o. bude úvěr znamenat využití cizích zdrojů, což i autor práce doporučuje. Riziko u možnosti investice autor práce vidí pouze v současném vývoji počasí a možnosti nezískání dostatečného množství potřebných zemědělských plodin, aby zpracování bylo dostatečně efektivní.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo vypracovat finanční analýzu ve vybraném podniku, kterým je firma s fiktivním názvem Obchodní společnost, s. r. o., v letech 2013-2017 a posoudit ji vzhledem k plánované investici do výstavby haly pro zpracování suroviny pro výrobu potravinářské náplně. Data a údaje byly čerpány z účetnictví, ze zprávy auditora a přílohy účetní závěrky.

V první části jsou popsány teoretické aspekty finanční analýzy, její zdroje a konkrétní metody. V praktické části jsou pak některé z popsaných metod aplikovány na vybraný podnik, který je v úvodu této části blíže představen.

Výpočty ukazatelů byly provedeny softwarem Equanta, za pomoci vedoucího bakalářské práce. Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výpočtové tabulky ukazatelů (příloha 2–8) jsou výstupem softwaru Equanta prostřednictvím exportovaných účetních dat z Obchodní společnosti, s. r. o., systému ABRAGen.

Na začátku praktické části byly provedeny analýzy vertikální a horizontální. Prostřednictvím poměrových ukazatelů autor práce zhodnotil, že nižší rentabilita je ovlivněna vysokou likviditou. Nejlepší rentabilita byla v letech 2013 a 2016, od té doby tržby za prodej zboží postupně klesají a tento trend trvá i nadále. V rámci ukazatelů aktivity lze negativně hodnotit dobu obratu pohledávek a také skutečnost množství neuhrazených pohledávek po splatnosti déle než 365 dní. Firma si hradí své závazky včas díky vysokému množství pohotových peněžních prostředků, kterými disponuje. Společnost byla zadlužena z analyzovaného období pouze v letech 2013-2015, kdy v těchto letech pokračoval leasing na 4 osobní automobily a byl čerpán úvěr na výstavbu skladovací haly. Od roku 2016 firma nečerpá žádný úvěr ani leasing.

Na konci praktické části jsou využity k posouzení Obchodní společnosti, s. r. o. bankrotní model Altmanovo Z-Score a ratingový model Kralickův Quick test. Tyto ukazatele hodnotí firmu jako finančně stabilní a v blízké době bez rizika bankrotu.

Na závěr je nutné vyhodnotit vhodnost investice na výstavbu výrobní haly pro zpracování zemědělské suroviny pro výrobu potravinářských náplní. Autor práce tuto výstavbu doporučuje. V současné době je firma schopna splácet úvěr, který by byl ve výši 30 mil Kč a ze zisku by byl splacen do 6 let. Mateřská společnost se na této investici podílet nebude, ale jako podporu nebude chtít vyplácet v těchto letech dividendy. Z důvodu klesajících prodejů, je nutné hledat další varianty možného zisku. Technologie výroby by byla hrazena z dotace. Touto zpracovatelskou halou by také vznikly nové pracovní příležitosti v dané lokalitě.

Seznam použité literatury

Odborná literatura

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2
2. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
4. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 2. vydání. Praha: Grada Publishing. 20017. 120 s. ISBN: 978-80-247-2481-2.
5. RŮČKOVÁ, Petra, Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 2012. 295 s. ISBN 978-80-247-4047-8
6. ŠEBESTÍKOVÁ, Viola, Dagmar BAŘINOVÁ, Šárka KRYŠKOVÁ, Jiřina KRAJČOVÁ, Kateřina RANDOVÁ. Účetnictví podnikatelských subjektů II. 1. vydání. Ostrava: VŠB-TU, 2013. 207 s. ISBN 978-80-248-3141-1

Elektronické zdroje

7. ATLAS CONSULTING. *Equanta, O produktu* [online]. Dostupné na: <https://atlasconsulting.cz/software/equanta/>
8. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analytické materiály a statistiky* [online]. Dostupné na: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Seznam zkratek

CF – Cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

DÚ – doba návratnosti

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před zdaněním a úrok

EBT – zisk před zdaněním

EBITDA – zisk před úroky zdaněním a odpisy

GmbH – společnost s ručením omezeným

IRR – vnitřní výnosové procento

mil – milion

NPV – čistá současná hodnota

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

tis – tisíc

tzn. – to znamená

VH – výsledek hospodaření

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 1.5.2019

.....
Lenka Hrádková

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění
- Příloha č. 2 Rozvaha 2013–2017
- Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty (druhové členění) 2013-2017
- Příloha č. 4 Vertikální analýza aktiv
- Příloha č. 5 Vertikální analýza pasiv
- Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát
- Příloha č. 7 Altmanovo Z-Score
- Příloha č. 8 Kralickův Quick test